

La financiación de las 'startups' españolas acusa la subida de tipos

Aunque el número de operaciones se ha reducido, el capital medio prestado a las 'startups' que aún reciben financiación se mantiene.

La velocidad del alza de los tipos de interés en la Eurozona ha sido tan espectacular en el último año que los que renovaron su hipoteca variable en agosto de 2022 lo hicieron con un Euríbor al 1,249%, mientras que un año después en agosto de 2023 lo han hecho con un Euríbor al 4,073%. Es decir, en el nuevo curso habrán de pagar un 2,824% más por su deuda viva. Un incremento en el coste de financiación no visto en los últimos 25 años y que no va a moderarse en el corto plazo, pues el BCE subió los tipos al 4% en su reunión del 14 de septiembre.

Evidentemente, **la subida del Euríbor es reflejo del endurecimiento de las políticas monetarias en todo el mundo para combatir la inflación**, lo cual es una pesadilla para todos aquellos que están endeudados. Sin embargo, la otra cara de la moneda la muestran los ahorradores e inversores, pues en este escenario ya pueden encontrar el tan añorado 'activo libre de riesgo' con unas rentabilidades realmente atractivas. Por ejemplo, el Tesoro español colocó en la subasta de septiembre de 2023 un total de 3.816 millones de euros al 3,68% con vencimiento en septiembre de 2024.

Este panorama es totalmente diferente a los años previos a 2022, cuando las letras y bonos gubernamentales ofrecían

rentabilidades negativas. Entonces, el inversor se veía forzado a subir una hipotética 'escalera del riesgo', en la que el único camino viable para conseguir algo de rentabilidad era ir subiendo 'peldaños' en la 'inseguridad', invirtiendo primero en bonos corporativos, después en renta variable, posteriormente en bienes inmuebles y finalmente en *venture capital* o capital riesgo. Este escenario favoreció la llegada de fondos a los 'escalones' altos de la 'escalera' y que el *venture capital* viviera en España una era dorada en cuanto a volúmenes de entrada de capital y de número de operaciones.

Por tanto, **a principios de 2023 nos planteamos en EDEM llevar a cabo un estudio sobre cómo estaba afectando el alza de tipos al ecosistema de 'startups' españolas.** Concretamente queríamos estudiar, en primer lugar, si el encarecimiento de tipos estaba reduciendo el volumen de entrada de capital en este tipo de inversiones. A continuación, queríamos analizar qué sucedía con el valor medio de las rondas de inversión en 'startups', a la vez que nos preguntábamos si la dilución se mantendría o subiría. Esto es: cómo de grande sería el porcentaje de acciones de su compañía que los emprendedores tendrían que entregar a sus nuevos inversores para recibir financiación a cambio.



Por ello, para estudiar el capital levantado hemos analizado 2.749 rondas de inversión entre el 1 de enero de 2014 y el 17 de abril de 2023 a partir de los datos de la compañía Crunchbase, **una empresa especializada en información sobre 'startups'.** A la vez, para revisar la dilución hemos estudiado 179 rondas de inversión en el Foro de Inversión de Angels Capital, el brazo inversor de Marina de Empresas. Finalmente, como tipo de interés de referencia hemos utilizado el Euribor a un año.

Con todo ello, nuestras conclusiones son las siguientes:

- **La cantidad total invertida en el sector ‘startup’ ha disminuido a medida que subían los tipos de interés.** A 30 de junio de 2023 solo se había invertido en el sector 316 millones de dólares, frente a los 543 millones del primer semestre de 2022 y los 591 millones de 2021. Lo que supone una caída en los primeros seis meses del 41% respecto a 2022 y un descenso del 46,5% con relación a 2021.
- Aunque el número de operaciones se ha reducido, **el capital medio prestado a las ‘startups’ que aún reciben financiación se mantiene.** Nuestra explicación es que las empresas siguen teniendo las mismas necesidades de capital y que solicitan igual cantidad que antes del ascenso de los tipos.
- **La subida de tipos obliga a los emprendedores a tener que asumir una mayor dilución.** Es decir, los emprendedores han de entregar más acciones a sus inversores a cambio de igual dinero que antes de la subida. Un efecto que se ha empezado a manifestar con nítida claridad una vez el Euríbor ha superado el umbral psicológico del 3%.



Implicaciones

Finalmente, estas conclusiones tienen una serie de implicaciones. Para las ‘startups’ levantar capital es más complicado y conlleva un mayor sacrificio en términos de acciones canjeadas por parte de los emprendedores y fundadores de la compañía por dinero de los inversores. Por otro lado, **los inversores van a tener mayor dificultad a la hora de levantar sus fondos de inversión**, ya que ahora el dinero puede fluir ‘escalera abajo’ hacia activos menos arriesgados y que ofrecen una rentabilidad razonable y positiva. Así pues, estimamos que ahora se verán obligados a mejorar los procesos de detección de proyectos, centrándose en la rentabilidad y en

la eficiencia de los mismos, más que en el crecimiento a toda costa.

De igual manera, **la falta de ‘pólvora’ podría obligar a que diferentes fondos e inversores sindicaran sus ofertas**, lo que les permitiría alcanzar a más proyectos, distribuyendo y rebajando el riesgo; demorando la creación de nuevos fondos a escenarios con los tipos de interés estabilizados, donde los inversores buscarán de nuevo subir la ‘escalera’.



Fuente: **Alberto March Ventura es graduado en Ingeniería y Gestión Empresarial por EDEM**

<https://valenciaplaza.com>