

**MANUEL
LÓPEZ
TORRENTS**

PRÓLOGO DE
**MARÍA
BENJUEMA**

Fundadora y presidenta de
Spain StartUp - South Summit

SUPER FOUNDERS

DE LAS GRANDES UNICORNIO ESPAÑOLAS

12 CASOS

**DE EMPRENDEDORES EXCEPCIONALES,
CREADORES DE EMPRESAS DE MÁS DE
1000 MILLONES DE DÓLARES**



ÍNDICE

Prólogo de María Benjumea	9
Introducción	13
El ADN del emprendimiento	19
1. ¿Qué es una unicornio?	20
2. Generación Z: un nuevo paradigma de personas... y de país.....	24
3. ¿Cómo nace una <i>startup</i> y cómo se financia al principio?	25
4. La incógnita de las fases intermedias	28
5. El gran enemigo: el pelotazo	29
6. El fracaso	31
7. El éxito.....	33
8. Las fases de financiación según los manuales de emprendimiento	34
9. Por fin una ley de <i>startups</i>	36
10. Mercados desarrollados para Europa.....	40
11. El talento y los nuevos vectores de crecimiento.....	41
12. El reto de la atracción de proyectos.....	45
13. El futuro no ha hecho más que comenzar.....	47
Las unicornio españolas	49
Pep Gómez.	
FEVER	51
Jesús y Fernando Encinar y César Oteiza.	
IDEALISTA	63

Meinrad Spenger. MÁSMÓVIL	73
Felipe Navío, Juan Urdiales y Tabi Vicuña JOBANDTALENT	83
Juan de Antonio CABIFY	95
Javier Pérez-Tenessa y Mauricio Prieto EDREAMS ODIGEO	107
Óscar Pierre y Sacha Michaud GLOVO	119
Iker Marcaide FLYWIRE.....	131
Pedro Castillo DEVO	143
Julio G. Cotorruelo y Tomy Pelluz DOMESTIKA.....	155
Javier Suárez y Avi Meir TRAVELPERK.....	165
Enric Asunción y Eduard Castañeda WALLBOX.....	173
Epílogo	183
Tendencias y oportunidades de alto potencial	185
Y si me admitís un consejo.....	188
Quemar capital	189
El ejemplo de la prensa	190
El contrato digital	192
Para acabar, un análisis semántico de esta obra: ¿qué conceptos son los más relevantes?.....	193

PRÓLOGO

Quien me conoce sabe que una de mis frases preferidas es: «Soy una *startuper* de 68 años».

El espíritu emprendedor es fundamental siempre, pero el *startuper* posee tres diferencias clave: debe contar con un proyecto innovador, ha de tener como objetivo crecer rápido y ha de crecer globalmente, independientemente de dónde nazca y de cuáles sean sus primeros pasos. Esas son las tres características clave de cualquier proyecto *startuper* frente a cualquier otro proyecto emprendedor. Y esto es lo que define a los doce *superfounders* que recoge Manuel López Torrents en este libro.

Cuando creamos Spain StartUp, antesala de South Summit, en 2012, se hablaba poco de *startups* y aún menos de España en el ámbito internacional. En aquel tiempo, además del convencimiento de que el emprendimiento y la innovación eran fundamentales en la necesaria construcción de una nueva sociedad tras aquella crisis, también sabíamos que lo importante era cambiar el chip y que lo crucial era ser el dueño de tu propio proyecto, fueses autónomo o *startup* o estuvieses trabajando para otra compañía. Ese pensamiento te genera la convicción de que, pase lo que pase, tú no te quedas fuera del circuito porque eres parte de él, una lección que resulta especialmente válida en la crisis actual.

A lo largo de estos diez años hemos vivido una auténtica eclusión del ecosistema nacional, y prueba de ello es que, de los doce

superfounders seleccionados aquí, tres crearon sus organizaciones después de 2012 y cinco en los albores de esa fecha (entre 2009 y 2011). Es decir, solo cuatro son anteriores y, a excepción de eDreams, fundada en 1999, todas estas empresas arrancaron con el siglo. Su juventud, pues, resulta innegable y refleja muy bien que asistimos a un nuevo tiempo en la empresa española.

Del ojo crítico que hemos tenido siempre en South Summit da cuenta el hecho de que cuatro de estas compañías, Cabify, Glovo, Logtrust (hoy Devo) y Jobandtalent, han sido finalistas de nuestra Startup Competition cuando todavía estaban lejos de los números que manejan hoy.

Además, en esta década hemos asistido al nacimiento y desarrollo de una figura empresarial muy vinculada a la naturaleza startupera: las unicornio, esas empresas que reciben valoraciones superiores a los mil millones de dólares o de euros y que son precisamente el objeto de este libro. Los doce ejemplos que ha seleccionado López Torrents lo son o han sabido crear estas macrocompañías. Este fenómeno no sería posible sin la cada vez mayor presencia de fondos internacionales y sin el cada vez mayor volumen de los fondos.

En South Summit también hemos sido testigos directos de este crecimiento, e incluso me atrevo a decir que artífices. Desde que organizamos el encuentro, se ha multiplicado casi por 40 el volumen de inversión que han captado las compañías españolas: cuando arrancamos en 2012, se habían invertido 126 millones de dólares en *startups* españolas. En 2021 se alcanzaron los 4300 millones.

¿Casualidad? ¿Evolución lógica? Puede ser, pero lo cierto es que, cuando pusimos en marcha la primera edición, a los inversores internacionales ni se les esperaba ni prácticamente se les intuía. Se podían contar con los dedos de una mano los fondos extranjeros presentes. Y en este 2022, sin embargo, el número de inversores totales alcanzó los 1848, con un valor de cartera global de 250 000 millones, un dato cuando menos interesante.

Pero detrás de estas unicornio, además de un capital, hay unos fundadores, o *superfounders*, en terminología del autor, que son personas de carne y hueso y que también han experimentado una madurez en los últimos años, tal y como hemos podido observar en el Mapa del Emprendimiento que elaboramos en South Summit desde 2014.

Para empezar, un dato preocupante: en el caso del emprendimiento no podemos hablar de brecha de género, sino de fosa abisal. La proporción del emprendimiento masculino frente al femenino continúa siendo de un descorazonador 80/20. Y prueba de ello es que ninguno de los aquí seleccionados es mujer ni sus empresas cuentan con ninguna mujer en su equipo fundador. De hecho, aunque en 2018 la cifra llegó a ser más alta, un 22 %, en 2019 volvió a descender abruptamente hasta un 17 %, para empezar a remontar poco a poco hasta alcanzar el 20 % en 2021.

¿Qué ocurre? ¿Por qué a la mujer no le interesa el emprendimiento? Creo sinceramente que es una cuestión de decisión de la propia mujer. La sociedad ha cambiado y, al igual que nos proporciona la máxima preparación, también nos está diciendo que nos necesita, que quiere que participemos activamente en la creación de empresas, que podemos hacerlo y que somos nosotras las que debemos convencernos de ello. Tenemos todo para emprender: el dinero está interesado, sabemos montar buenas empresas, los hombres están deseando ser parte activa de la familia y la opinión pública está a nuestro favor. ¿Qué nos falta? Creérmolo un poco más, entender que solo depende de nosotras tomar esta decisión y comprender que, además, merece muchísimo la pena.

Volviendo, pues, al perfil del emprendedor startupero, vemos que es mayoritariamente el de un hombre con una media de edad entre 25 y 34 años y muy bien formado: no solamente el 98 % posee título universitario, sino que además el 78 % cuenta con un posgrado. Y aquí hay que añadir un dato excepcional: el 16 % posee un doctorado. La *startup* es pura innovación y la innovación requiere un equipo altamente cualificado, y eso se refleja en ese porcentaje de doctorados, una figura prácticamente inexistente en el resto de las empresas y, me atrevo a decir, en el resto de emprendimientos.

Hay un cambio de chip y de la sociedad. El pensamiento actualmente del español es: quiero ser emprendedor y sé que puedo serlo. El 45 % de los emprendedores encuestados en el Mapa del Emprendimiento, de hecho, afirma que siempre quiso serlo. Ahora lo que debemos hacer es generar un contexto en España que apoye el emprendimiento y la escalabilidad para que los proyectos puedan crecer al ritmo adecuado. Si facilitas el contexto, aparece gente potente.

Y estamos en ello. Desde que nacimos estamos convencidos de que hay que crear desde España una nación emprendedora y que los gobiernos faciliten el desarrollo y el crecimiento y garanticen nuestra competitividad, algo que parece dar su fruto a través de la Ley de *Startups* que acaba de aprobarse. Una norma que recoge algunas de las demandas más solicitadas por los encuestados en el Mapa del Emprendimiento, como favorecer la flexibilidad en la contratación (algo que preocupa al 14 % de los encuestados) y la libre circulación del talento (al 5 %), aliviar la carga fiscal de los emprendedores que empiezan y de los inversores que apuestan por ellos (al 27 %) y facilitar las vías de financiación (de nuevo lo que más preocupa a los emprendedores, al 27 %).

Es innegable que esta Ley de *Startups* es un paso de gigante en el impulso al ecosistema. Si hemos llegado hasta aquí sin esta regulación, es previsible que, de aquí en adelante, con el apoyo normativo necesario, el ecosistema crezca mucho más. Pero no nos engañemos, todavía todas las fuerzas tenemos que trabajar juntas y seguir luchando para que se proteja e impulse la figura del emprendedor, de la *startup*, de la creación de empresa y de la innovación abierta.

Y no quiero terminar este prólogo sin una última reflexión. El 60 % de los emprendedores *startuperos* que participan en la encuesta del Mapa del Emprendimiento son emprendedores en serie, es decir, han creado una empresa antes; incluso alguno (el 47 %), dos o más. ¿Qué quiere decir esto? Por un lado, que en España, por fin, se está perdiendo el miedo al fracaso, algo imprescindible para encaminarse hacia el éxito, y, por otro, que estamos ante un perfil realmente interesado en la identificación de oportunidades.

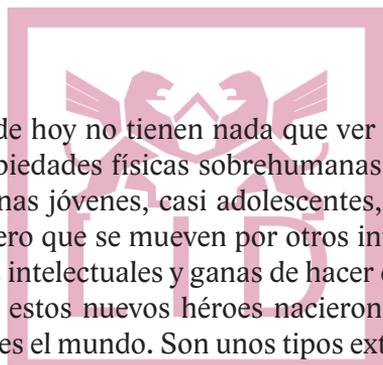
En definitiva, el *startupero* actual es, pues, un personaje sólido que crea valor, comprometido, que genera empleo y a quien le interesa hacer crecer la compañía porque sabe que tiene continuidad. Y la prueba palpable se refleja en las doce historias que aquí se recogen.

María Benjumea

Fundadora y presidenta
de Spain StartUp - South Summit

INTRODUCCIÓN

SUPERFOUNDERS: LOS HÉROES DEL SIGLO XXI



Nuestros héroes de hoy no tienen nada que ver con los personajes forzados con propiedades físicas sobrehumanas de ciencia ficción. Pueden ser personas jóvenes, casi adolescentes, no demasiado deportistas (o sí), pero que se mueven por otros intereses y tienen talento, inquietudes intelectuales y ganas de hacer cosas distintas.

Por supuesto, estos nuevos héroes nacieron con una vocación global; su hábitat es el mundo. Son unos tipos extraordinarios, unos locos divinos. Algunos tuvieron brillantes expedientes académicos, otros ni siquiera pisaron la universidad. Todos, en general, han salido al extranjero, han viajado, han conocido a gente distinta y han llevado un modelo de una zona a otra, donde veían el hueco.

Aunque la mayoría cataron en unos primeros tiempos las mieles de la gran compañía —consultoras de prestigio (mucho McKinsey), multinacionales, empresas del IBEX, cajas de ahorro... jaulas de oro cuyos barrotes fundieron en el acto—, terminaron haciendo lo que todo el mundo les desaconsejaba para su talento, porque se vive mejor empleado por cuenta ajena y porque de esta forma podrían sacar mucho partido económico personal en puestos de grandes corporaciones... lo cual no les puede atraer o preocupar menos. Precisamente sea por eso por lo que la mayoría ha ganado mucho más dinero del que podría obtenerse con un empleo tradicional.

Estos héroes de hoy son los que han constituido las grandes *startups* unicornio (sí, en singular, como indica la RAE). Y este libro pretende analizar doce de estos casos de éxito y, por encima de todo, poner de relieve las figuras de sus creadores, a los que hemos denominado *superfounders*. En inglés, sí, porque el mundo del emprendimiento tiene una connotación anglosajona innegable. Algunas de las compañías que aquí se tratan cotizan en el NYSE o el Nasdaq y todas tienen inversores internacionales.

Tras esa vena de genialidad, impulsada por el atrevimiento de la juventud, acumulan ya capas de valiosísima experiencia. La combinación de empuje y experiencia es imbatible y su bagaje humano, incalculable.

Pero los *superfounders* no son perfectos. Seguramente tengan algún defecto o incluso determinado fallo garrafal o algún muerto en el armario. Todo el mundo los tiene, hasta el más triunfador del momento. Habrá personas críticas con tal o cual empresa que cuestionen sus ratios de rentabilidad, su rapidez en alcanzar los números negros, su falta de crecimiento, etc., y se escudarán en términos ininteligibles para el común de los mortales como *escalabilidad, tracción, permeabilidad, visibilidad, burn ratio* o *tasa de convertibilidad*.

Pero se trata de personas que están en el mundo para hacer de él un lugar mejor, para hacerlo avanzar. Y son más necesarias que nunca.

Personalmente creo que estos *superfounders*, que están ahora entre los treinta y los cuarenta años en su mayoría, serán dentro de muy poco unos estupendos empresarios y a la vez gestores (¿quizá incluso políticos?). Algunos ya lo son, por supuesto. Pero, eso sí, siempre primará en ellos la vena emprendedora sobre la gestora: creatividad al poder, muera la rutina. Además, son perfectamente conscientes de que están condenados a ser líderes de sus propios proyectos. Tienen difícil (o imposible) encaje en grandes organizaciones.

Su opinión deberá ser muy tenida en cuenta por el país; en este caso, España. Esperamos mucho de ellos y de otros como ellos porque son quienes deben tirar de la economía, mucho más allá de los grandes titulares sobre unicornios y enormes rentabilidades.

Y los Gobiernos deben facilitarles la vida, cosa que no están haciendo. Siguen ignorándolos en gran medida. Consideran que los pequeños proyectos no son algo muy digno de tener en cuenta. No es

necesario que les subvencionen —en esta obra no hay ningún caso de proyecto basado en dinero público—, pero solo con que les eliminaran trabas ya habría mucho terreno ganado. De incentivos casi ni hablamos. Son algo casi utópico, a pesar de que ellos mismos han explicado, por activa y por pasiva, que serían buenos para impulsar el mundo del emprendimiento.

El siglo XXI tiene que terminar de definir su nuevo modelo. Estamos en un momento claramente de crisis en el que lo viejo no acaba de morir y lo nuevo no termina de nacer. La resistencia de las viejas estructuras es palpable (sin duda, la guerra de Ucrania es el mejor ejemplo de ello) y, como siempre, el futuro asusta por lo que trae de incertidumbre.

La globalización, la tecnología, el metaverso, el *blockchain*, la inteligencia artificial o la computación cuántica deben traernos un mundo mejor capaz de aportar soluciones a los viejos modelos, que claramente agonizan, empezando por las democracias, que necesitan un impulso para sacudirse de encima las partitocracias y la corrupción para ofrecer mejor representación de la sociedad civil y eficacia en la gestión, y siguiendo por los negocios y su rentabilidad, tan estrujada por la tecnología que elimina tantas barreras de entrada.

Y, sobre todo, el crecimiento. Llevamos más de una década en la que las economías no están creciendo de manera real, lo que provoca un enorme gasto público y recesión de balances en las empresas. Más pobreza y, por tanto, menos sociedad civil.

A todo eso tiene que dar respuesta la sociedad, y para ello hacen falta impulsores y pensadores. El desarrollo económico es la mejor fórmula para el avance social. Aquí tenemos un pequeño ramillete de desarrolladores.

Para la escritura de este libro he empleado distintos procesos de búsqueda de información; cada vez más Internet, cada vez menos libros. Es el signo de los tiempos. Hace ya mucho tiempo que la Red es esa megaaautopista de la información que se nos prometía.

También he realizado numerosas entrevistas personales. Algunos personajes no han puesto obstáculos para ser citados y otros han preferido mantener el anonimato por distintos

motivos, aunque el conocimiento que me han trasladado me ha resultado muy útil.

Me gustaría además destacar el papel de la prensa. Mis compañeros periodistas que han seguido el mundo *startup* creo que han hecho un excelente trabajo. Han dedicado un seguimiento informativo a esta industria digno de mérito, ya que tal vez no acapara el interés de cualquier gran empresa. Pero la ingente cantidad de artículos que he leído en cualquier medio me ha mostrado una profesionalidad casi vocacional por parte de estos redactores, quienes transmitían un interés rayano en el placer en sus piezas.

Por supuesto, también es indispensable hacer referencia a los nuevos medios. Ha sido sorprendente (y gratificante) comprobar la enorme cantidad de blogs, cuentas de redes sociales, pódcast, canales de YouTube o portales especializados donde había información sobre emprendimiento de igual o mayor calidad que en medios de información tradicionales. Muchos han sido creados y alimentados por otros emprendedores, por lo que sabían a la perfección de lo que hablaban. Como buenos medios hijos de estos tiempos, han sido siempre espacios amenos y entretenidos; nada de pesadísimos foros con ratios, términos anglosajones, números interminables y un discurso solo al alcance de ejecutivos de primer nivel.

Mención aparte merecen los protagonistas. Contacté a todos por LinkedIn o por correo electrónico y demostraron ser lo que ya me habían advertido muchos de sus colaboradores: unos locos geniales. Unos no contestaron y otros lo hicieron con la mejor predisposición pero fue imposible cerrar una llamada por lo cambiante de sus agendas, otro me atendió por teléfono mientras recogía la compra de su casa y hacía sus quehaceres, otro me cambiaba tanto la agenda que su secretaria lo pasaba francamente mal y no cesaba de disculparse ante mí, etc.

Da igual. Son los tiempos actuales y este libro no es algo que les preocupe lo más mínimo. Iconoclastas de una manera casi radical, no han dudado en hacer lo que han querido con sus vidas. Han roto casi todos los patrones preconcebidos, por lo que no es raro que tengan un punto algo volátil.

Lo principal de sus obras está volcado en la Red; aquí solo se trata de recopilarlo, aportando, si es posible, una leve valoración

personal de sus trayectorias, que ya adelanto que es positiva. Porque quien quiere hacer algo en la vida, dar un paso adelante y dejar su impronta en el planeta, merece todos los respetos. Porque hacen algo positivo, independientemente de que ese «algo» suponga ganar más dinero o estar valorado en equis billones. Tiran del mundo y contribuyen a que evolucione. Butragueño, como vicepresidente del Real Madrid y director general deportivo del club, llamó una vez a Florentino Pérez, su presidente, «ser superior», algo que le acarreó muchas críticas. Los *super-founders* también son seres algo superiores. A su manera, claro, porque el término *superior* encierra algo de supremacismo quizá. Son personas muy especiales, de enorme valor. Aunque no lo sepamos, son nuestros héroes.



1

EL ADN DEL EMPRENDIMIENTO



En este país hay casos muy exitosos de talento emprendedor, algo que necesitábamos como el comer, no solo porque supone abrir vías para el crecimiento futuro, sino porque hacía falta para la «autoestima país». España lleva años sumida en cierta depresión de la que no sabe muy bien cómo salir. El pinchazo del ladrillo fue muy duro porque vino a certificar que el milagro español, ese con el que se nos ponía de ejemplo en Europa, se derrumbaba, algo que considerábamos imposible: «El ladrillo no cae nunca». Y lo cierto es que llevamos ya mucho tiempo en el que no logramos ver la luz al final del túnel. Después de la crisis financiera tras la quiebra de Lehman Brothers en 2008, llegó la crisis del euro, con rescate financiero incluido, y luego, la verdad, no mucho más: cierta recuperación, algo de aire, pero... solo nos faltaba el cisne negro de la pandemia, al que le ha sucedido otro: la guerra de Ucrania.

De esta manera, puede decirse que los últimos 10-12 años en lo económico han sido poco más que de supervivencia. Mal que bien, hemos ido caminando, pero dando tumbos, sin un vector claro.

Bueno, pues ya lo tenemos: el emprendimiento, la nueva empresa, la *startup*, la tecnología, las nuevas industrias; todo eso ya está aquí, de manera muy inesperada, para construir un mundo nuevo.

Y eso es lo que pretende reflejar este libro, que trata de aflorar información sobre las principales «unicornio» españolas, especialmente para un público no demasiado afín al sector. No es un manual dirigido a directores de inversiones de capital semilla o capital de riesgo (*venture capital*). ¿Qué se les puede decir a ellos? Apenas nada, entre otras cosas porque cada día está más claro que el éxito en el mundo de las inversiones, y en general en el desarrollo profesional, depende de la intuición, la creatividad y la capacidad de trabajo y de las inquietudes personales; del talento, en definitiva. No hay un manual de *management* para alcanzar el éxito, a pesar de que algunos ejecutivos y (presuntos) expertos del marketing insistan en ello y lo pregonen desde LinkedIn. No hay un librito fiable que garantice la cristalización en éxito de las buenas ideas. Y añado: afortunadamente. Por muchos ratios, modelos e incluso inteligencias artificiales que se apliquen, habrá siempre intangibles e imponderables que serán las claves del triunfo, el indescifrable toque humano.

Quizá esta obra sí pueda servir de herramienta a jóvenes embriones de emprendedores, con proyectos de futuro bullendo en sus cabezas que no tienen claro cómo desarrollarlos. Porque una empresa es como una novela: al final, cuando se ha leído y disfrutado, queda una placentera sensación mental; sin embargo, nadie acierta a ver el trabajo que ha acarreado a lo largo del tiempo. No se ve lo que hay detrás, porque enfrentarse al folio en blanco es un enorme reto que muchas veces acaba en fracaso. Más de las que se piensa. Y lo mismo pasa en el mundo corporativo: cuando cuaja un proyecto exitoso, nadie es capaz de imaginar lo que ha sucedido antes. Desde la primera semilla hasta la valoración de unicornio pasan muchas cosas. Muchísimas.

1. ¿Qué es un unicornio?

Como definición comúnmente admitida, se trata de una empresa que nació de una buena idea, captó la atención del mercado, creció,

levantó capital y alcanzó una valoración constatable de 1000 millones. De dólares o de euros, da un poco igual el matiz. Un triunfo incontestable.

Es una idea que ha cristalizado en valor, es decir, una pequeña *startup* que consigue de la nada llegar a valer mucho porque ha sido un éxito, no un globo inflado. El *éxito*, una palabra que va a salir mucho a lo largo de estas páginas, constituye el sueño de todo emprendedor y, por supuesto, del inversor.

Sobre el papel el proceso emprendedor parece claro e incluso sencillo, pero es complicadísimo y está lleno de fases y, evidentemente, de problemas. Resulta todo un camino de espinas, empezando por que el emprendedor es un loco divino, un héroe, un genio, un iconoclasta, alguien que quiere dejar impronta en la vida, no pasar por ella.

Los grandes colosos empresariales no nacen porque sí. Siempre han tenido un germen y se han visto obligados a superar distintas etapas paulatinas, en las que interviene cada vez más gente, hasta tener éxito. Como una bonita planta, han sido semilla antes, por lo que ha habido que regar, abonar y vigilar, cortar las hojas marchitas, retirar las hojas malas, etc. Y, al revés, cuando se han querido crear proyectos muy capitalizados desde el inicio, con ínfulas de grandeza y liderazgo, han terminado cayendo. En el mundo empresarial, empezar la casa por el tejado ha sido históricamente una mala cosa. Hay tantos ejemplos...

Conocido es el mito de las numerosas corporaciones, hoy gigantes, que nacieron en un garaje: Apple, Google, Yahoo!... Es el mito del garaje, que hace bueno el propio Pedro Castillo, fundador de la tecnológica Devo, que también comenzó a dar rienda suelta a su proyecto en el aparcamiento de su domicilio madrileño. «El que fuera responsable de seguridad de Bankinter se lanzó al vacío. Apostó por crear una *startup* de análisis de datos en un momento en el que el potencial del *big data* y de la computación en la nube apenas había explotado y cuando muy pocos confiaban en ellos», escribía Javier G. Fernández en el diario *Expansión*.

En España Amancio Ortega comenzó de aprendiz en una camisería de La Coruña y desde ahí concibió cómo crear un grupo que acercara la moda de las pasarelas internacionales a todo el mundo a precios bajos. Y, ya puestos, decidió que la sede logística estuviera en

una pequeña población: Arteixo. Un loco genial, pues ya se sabe que la diferencia entre la genialidad y la locura muchas veces es mínima.

Ahí tenemos a MásMóvil, sin ir más lejos, la unicornio de oro, que tanto ha afilado los colmillos de muchos inversores; una empresa que salió hace ya algo de tiempo para revolucionar el mundo de la telefonía, que se tenía por maduro y con poco recorrido a esas alturas. Sus fundadores creyeron lo contrario: se estaba reinventando el modelo de negocio y, en ese nuevo entorno, el marco legal favorecía las nuevas operadoras de bajo coste, que podían beneficiarse de las redes desplegadas por otras. Hoy MásMóvil ha estado en el IBEX y ya puede decirse que es uno de los grandes *players* entre las grandes operadoras. Veremos dónde termina, porque su historia no ha acabado aún.

El emprendedor tiene una característica común: la de querer crear. «La voluntad de hacer cosas», decía Eduardo Barreiros, otro empresario de la posguerra que puede considerarse en España pionero de la *startup* y de las unicornio. Barreiros implementó una técnica mediante la cual los motores de gasolina de los viejos camiones que resistían tras la Guerra Civil podían transformarse en diésel. «Una locura», decían todos los ingenieros en aquellos tiempos. Pero no. Con la técnica Barreiros se lograba con el motor transformado un ahorro en consumo superior al 30 %, y además el gasoil era más barato que la gasolina. Esa técnica mecánica permitió en menos de quince años a la empresa Barreiros Diésel llegar a ser líder industrial y evolucionar hasta convertirse en fabricante de sus propios motores y después de camiones, tractores, autobuses y coches. Finalmente, el grupo fue adquirido por Chrysler. Con anterioridad había inaugurado la enorme planta de montaje de Villaverde, que hoy continúa activa, propiedad del grupo Stellantis, antigua PSA.

El emprendedor tiene otro paradigma, un ADN. Está fuera de los convencionalismos sociales, aunque solo sea porque no tiene grandes deseos de acceder a la mejor universidad, y menos aún sueña con fichar por una gran corporación y obtener seguridad económica. No le mueve el dinero. ¿Qué quiere? Podría resumirse en «comerse el mundo mediante sus propias ideas».

Y tanto las escuelas de negocio estadounidenses como las grandes empresas tecnológicas lo saben. Las primeras abren sus puertas al talento; las segundas buscan a los mejores alumnos de los

primeros cursos universitarios y dicen a cada uno de los elegidos: «Ven, no te preocupes por los estudios, deja la universidad. Monta tu proyecto y yo te financio». En EE. UU. la titulación no tiene gran valor, o menos que en Europa. Si le va bien al emprendedor, estupendo, y si fracasa, ya acumula una experiencia para su CV. Desde ahí puede ir a las escuelas de negocio, por ejemplo, pero después de haber trabajado, para contar su experiencia. Y nunca dejar de aprender. Es la vida, en constante evolución.

Adeyemi Ajao, una de las grandes figuras del emprendimiento en España, lo decía en el diario *El Mundo* en marzo de 2015: «Los buenos empresarios, cuando necesitan a una persona con equis cualidades, buscan eso: a una persona con esas cualidades. Y ya. Si tiene títulos, bien; si no, les da igual, lo contratan igual. Cada vez estamos yendo más hacia un modelo en el que ya no es importante (o no es tan importante) lo que hayas estudiado; lo que de verdad va a darte un puesto de trabajo es lo que sepas hacer, las habilidades que tengas. Las empresas que no abandonen la titulitis morirán».

Y no, no es dinero lo que busca el impulsor de la *startup*, sino avanzar, crear, consolidarse, ser útil y, entonces sí, bienvenido sea: si llegan los millones, maravilloso. ¿Querían ser millonarios Steve Jobs o Bill Gates? No, querían ser distintos, nuevos, innovadores, independientes. Tampoco buscaban forrarse Pep Gómez o los hermanos Encinar. Estos jóvenes querían más: pasar a la historia. De todas formas, ¿qué hace un emprendedor cuando gana mucho dinero, algo que no es infrecuente? Lo reinvierte en nuevos proyectos. No se compra una finca y un yate y se retira.

Javier Pérez-Tenessa, uno de los fundadores de eDreams ODI-GEO, se licenció en ingeniería y comenzó a trabajar en empresas importantes: EADS, McKinsey, etc. Se podría decir que ya tenía su vida encauzada y que, a partir de ahí, solo le quedaba progresar conforme los estándares sociales: ascensos en el trabajo, mejora económica, compra de casa, buen coche... todo, enganchado a un empleo seguro. Pero lo dejó al poco tiempo. ¿Por qué? «Porque yo era más ambicioso que todo eso», comenta. «Veía a compañeros míos que decían que ya habían cumplido sus objetivos y tocado techo. A su edad, yo esperaba de la vida que esa fuera la parte más baja de mi trayectoria. Quería hacer muchas más cosas que estar años en un mismo empleo, quería comerme el mundo».

2. Generación Z: un nuevo paradigma de personas... y de país

«Este ecosistema de nuevos emprendedores no existía hace diez años y constituye la auténtica esperanza de la economía española». Quien pronuncia estas palabras es Javier Loizaga, presidente y fundador de Moira Capital Partners, una de las grandes voces de la inversión del capital privado (*private equity*) en España.

En las décadas de 1980 y 1990 o incluso en los primeros años de este siglo, cuando un fondo de capital privado quería entrar en una compañía, el CEO o el presidente tenían veinte o treinta años más que los inversores. Se daba un choque generacional. Ahora puede que siga dándose, pero justo al revés: los ejecutivos son muy jóvenes y los gestores de los fondos, mayores. «Más de la mitad de mi cartera tiene menos de 35 años, y media docena, menos de treinta», apunta Loizaga.

Por «su cartera» se refiere a los accionistas de las compañías en las que tiene posiciones, creadas por jóvenes que ya no son ni *millennials*, pues pertenecen a la llamada *generación Z*, nacida entre finales de la década de 1990 y los primeros años de este siglo.

Constituyen un ecosistema emprendedor que, como se decía anteriormente, hace 20-25 años no existía. Son personas formadas, innovadoras, disruptivas y con una aspiración de vida: emprender. No buscan dar un pelotazo, hacerse ricos y jubilarse. Al revés: cuando ganan dinero, lo colocan en otro proyecto, un fenómeno nuevo que viene a paliar cierto declive en la empresa familiar.

Se trata de un declinar del tipo definido por ese empresario de las décadas de 1950, 1960 y 1970 que creaba empresas y que en la década de 1980 quería un relevo generacional, pero se encontró con que no todos sus hijos seguían esa sucesión planificada —porque no tenían la talla requerida o porque no deseaban seguir creando empresas— y preferían dedicarse a la inversión financiera. Quienes han reemplazado el dinamismo empresarial tradicional son esta generación.

Hace veinte años se decía que esto no existía y que era imposible que aflorara en España. Pues se ha hecho, y en una generación. Es muy sorprendente; tanto, que incluso podemos decir que somos líderes mundiales en algunas áreas.

Ha supuesto un auténtico cambio de paradigma empresarial, reflejado, entre otras cosas, en el rejuvenecimiento de los cargos directivos. ¿Por qué? Porque mucho CEO veterano no se ve capaz de competir con ellos, no solo por formación universitaria, sino por planteamiento vital.

¿Pero los de la generación Z no eran unos *empanaos*, unos chicos preocupados solo por la consola y las redes sociales, incapaces de tolerar menos de cien mil estímulos por segundo y pensando en la nube o el metaverso? Algo de eso puede haber, pero hay una facción que es todo lo contrario.

Precisamente Moira ha estrechado lazos con la generación Z mediante una alianza con la gestora Enzo Ventures, en la que todos sus miembros tienen menos de 25 años. «Son los gestores más jóvenes de España», decía Rocío Casado en *El Economista*. «Nace con la idea de apoyar a emprendedores de la generación Z», comentaba Eric Galián en *Expansión*.

Un mundo nuevo de la economía y de las finanzas ya está aquí. Un ecosistema de jóvenes brillantes parece convertir en oro todo lo que toca ante la admiración generalizada de veteranos y noveles. Están aquí como siguiente paso a la irrupción de las unicornio que ha tenido lugar por doquier. Por tanto, la continuidad en el talento parece asegurada, pero ¿todo es tan bonito?

3. ¿Cómo nace una *startup* y cómo se financia al principio?

Pues no, la cosa no es tan bonita. Un emprendedor es algo así como un inconsciente, un loco que se enfrenta al escepticismo general; un soñador al que le recomiendan que se busque un trabajo «de verdad».

Así, que una idea se convierta en empresa no es algo sencillo porque, para empezar, los mecanismos de financiación a estos proyectos emprendedores están poco engrasados en España, aunque se ha avanzado progresivamente. Sobre todo, la mejora se ha acelerado en estos años recientes de necesidad casi desesperada de inversiones alternativas en el mundo de los tipos de interés al cero, donde no hay retorno al ahorro y ya escasean inversiones directas en el mundo no cotizado.

La *startup* puede ser una estupenda alternativa para obtener altos rendimientos. «Cuando la economía va como ha ido en los últimos años y todas las empresas tecnológicas que cotizan en mercados como el Nasdaq han subido como la espuma, aparecen un montón de fondos de capital riesgo pidiendo dinero a inversores en busca del próximo Facebook», dice Pep Gómez, fundador de Fever, en su autobiografía empresarial *Redondea* (editorial Profit).

Antes que nada, evidentemente, está el nacimiento de la compañía. En primer lugar, nace una idea, que puede suponer un avance, en la cabeza de un chaval joven, un investigador de una universidad, un laboratorio, un grupo de industriales que tienen identificado un proyecto pendiente de patente que puede constituir una mejora sustancial en una industria, etc.; en definitiva, una mejora para la sociedad. Esa idea debe germinar, constituirse en una empresa y acabar siendo un proyecto rentable, que es cuando podrá considerarse un éxito. Pero comenzar de cero siempre es lo más difícil.

«Para empezar, se suele buscar una pequeña financiación en el entorno *Family & Friends*. También, quizá, se puede buscar una subvención... A la vez que se va desarrollando el proyecto, se intenta crecer, pero el primer problema empieza en el levantamiento de capital ya de un modo más serio», indica el abogado Juan Zabía, experto en el mundo emprendedor, con una experiencia en la industria de años y decenas de posiciones.

Así es como comienza todo: el dueño de una idea debe buscarse la vida como sea al principio. No será habitual casi nunca que disponga de patrimonio, por lo que tendrá que buscar ayuda financiera donde sea, pequeña y más en calidad de mecenazgo que otra cosa. Traducido al lenguaje común: habrá de dar un «sablazo» a familiares y amigos, quienes apoyan el proyecto por la confianza en él... o por el cariño personal hacia el emprendedor.

Aun así, es un proceso siempre costoso y difícil. Cuesta arrancar el dinero a quien sea, y será escatimado en lo posible.

Paradójicamente, muchas compañías pueden morir si obtienen demasiado capital inicial. «Demasiado dinero puede ser un problema: te obliga a dotar de estructuras no vitales», indica el experto. Si la expansión va ligada a fuertes infraestructuras, puede ser malo. «No sé si es bueno que un gran banco de inversión o fondo te invierta 2 millones de euros en una fase muy inicial. Quizá es bueno y te haga

acelerar el desarrollo, pero quizá también te puede hacer dependiente de un dinero que luego no vas a tener».

Porque levantar capital es algo similar a una partida de póker: hay que seducir al dueño del dinero, siendo consciente de que los planes van más lentos de lo que se vende casi siempre. Los análisis, el plan de negocio a cuatro o cinco años, etc., no se suelen cumplir. Pero si el proyecto tiene sentido y se desarrolla bien, lo que no se recupera en cinco años se recupera en siete u ocho. O diez.

«Al final, el que invierte lo hace porque se fía del promotor. Es como una decisión de matrimonio. Tiene más incógnitas que certezas. Tienes que decir: venga, adelante», apunta Zabía basándose en su experiencia.

Es todo un proceso de seducción en el que la capacidad de empatía del genio de la idea resulta vital y no siempre acompaña. No sería el primer caso en el que un cerebro ideólogo de una gran idea es, sin embargo, una persona con escaso don de gentes e incapaz de traducir los términos técnicos al inversor, quien, evidentemente, necesita entender con claridad el proyecto antes de meter dinero. Este es un primer problema, que necesita soluciones humanas. «Es un auténtico crac, pero es una rata de laboratorio», se ha escuchado decir alguna vez a un inversor respecto de un creador de un nuevo avance.

Y es aquí donde se pone de relieve el complicadísimo y casi nunca bien resuelto apartado de las fases de crecimiento. Muy a menudo el emprendedor es bueno para lanzar un proyecto de 0 a 5, pero ¿lo es para llevarlo de 5 a 50? Ahí ya no se trata solo de una buena idea, sino de realizar un correcto despliegue (*deployment*) de la inversión. Comienzan a cobrar importancia vital entonces factores como la comercialización, el marketing, el control financiero, la comunicación, la posibilidad de salir a Bolsa o la digestión del crecimiento.

Por supuesto, muchas veces es difícil la convivencia entre los desarrolladores técnicos de la *startup* y el capital. Es necesario un puente de comunicación interna eficaz entre ambas partes, cuestión que sin duda no está del todo desarrollada. Las ideas y los calendarios de cada parte muchas veces no son los mismos y hay que hacerlos converger para que el proyecto evolucione de manera eficiente.

Si es importante el desempeño de la comunicación externa para contar a los cuatro vientos las bondades de un proyecto, tanto o

más lo es la comunicación interna entre el capital humano y el financiero. El puesto de director de comunicación externa está muy definido. Sin embargo, ¿lo está el de comunicación interna? Mucho menos, entre otras cosas porque «las partes» no lo consideran vital. Y lo es.

No en vano las fases de maduración constituyen poco menos que un arte. Casi lo más simple es engendrar una nueva idea capaz de ser el germen de una gran organización. Pero han sido tantas las ocasiones en las que una compañía de nuevo cuño ha terminado cayendo como un castillo de naipes por errores de cálculo en determinados momentos: prisas, deseo de abarcar demasiado, luchas internas, salidas a cotización a destiempo...

4. La incógnita de las fases intermedias

Los proyectos que tienen un despegue más o menos rápido pueden crecer a un 60 % anual, por ejemplo. Pero luego necesariamente irán más lentos y costará seguir encontrando «gente buena» que sume a ellos y que sume. Un comercial bueno, por ejemplo, querrá cobrar no solamente lo que obtenía en una gran empresa, sino, seguramente, una prima añadida en concepto de mayor riesgo. Subir desde cero es duro pero al menos las ratios de crecimiento son altas al principio. Pero ¿y a partir de ahí? Una vez levantada la cabeza es donde muere el mayor número de empresas de nuevo cuño.

Hay que insistir de nuevo en que en las primeras fases la comunicación interna es fundamental y, desde luego, puede constituir un foco de problemas enorme, sobre todo una vez que ha entrado capital tras el nacimiento. Hasta tal punto es importante esa armonía, que la falta de sintonía puede poner en riesgo el proyecto por un simple colapso interno.

Simple a ojos externos, irresoluble desde dentro: cuando entra el capital en un proyecto muy novedoso, el fundador manda en la práctica, pero el inversor intenta dotar de viabilidad financiera y crecimiento las siguientes fases, y es frecuente que choquen ambos flancos lanzándose la misma frase: «El que sabe de esto soy yo».

Al ideólogo de un proyecto no le va a venir a explicar un financiero que solo sabe de números cómo gobernar su compañía, mientras

que al financiero, quien ya tiene a sus espaldas varios casos de éxito, nadie le tiene que contar qué hacer con su dinero.

El enfrentamiento entre los técnicos expertos en la materia concreta y los del dinero es habitual casi siempre: el cerebritito frente al financiero; el que sabe de la materia y el que sabe de empresa. El primero siempre insiste en tener el proyecto bajo comprobación y experimentación, quiere tener el mejor desarrollo posible; el segundo desea acelerar la fase de comercialización; presiona para obtener frutos lo antes posible.

Al final, es como un matrimonio, efectivamente, pues deben poner ambas partes un poco de su parte: un día cede uno, otro día otro. Si es a base de «el que sabe soy yo», la relación estalla. Es una unión complicada, sobre todo cuando vienen mal dadas. Si falla la confianza, la herida será mortal de necesidad.

En el caso contrario, si se cumplen los planes, la frase que pueden echarse en cara las partes es: «Ya te lo había dicho». El ego también es un enorme motivo de fracasos. De nuevo, puede decirse que hay muchos casos.

Sin duda, este es uno de los principales motivos por los que los grandes bancos de inversión y los inversores institucionales entran siempre en los proyectos en fases maduras. Sí, los *family offices* puede que lo hagan en los primeros momentos, sea por cercanía personal o familiar; son capaces de invertir en etapas muy iniciales, pero siempre entran por confianza personal. Sin embargo, los bancos de inversión y los fondos lo hacen fijándose en rentabilidades pasadas, aunque siempre digan lo contrario; por ello no les importa en exceso llegar algo tarde a los proyectos, aunque sea a costa de sacrificar una parte de rentabilidad, porque cuanto antes se entra, menos dinero se aporta y más retorno se puede lograr en el futuro. A cambio de mayor riesgo, claro.

Como en esta industria es tan fácil equivocarse, un gran inversor institucional busca proyectos que, al menos, sean una pequeña realidad antes de colocar su dinero.

5. El gran enemigo: el pelotazo

Una vez alcanzada la fase intermedia, ¿cuál es el siguiente gran riesgo? La urgencia por dar el pelotazo. Al principio el inversor apoya

mucho al creador, pero luego, cuando ya hay visos de realidad, entran las prisas.

La revalorización media de una buena inversión es de cinco a seis veces la cifra inicial. Y en el mundo emprendedor hay ahora mismo mucho capital oportunista que busca el pelotazo, no el desarrollo de proyectos reales.

Pero el pelotazo real lo dará solo aquel que entre en una fase muy pero que muy inicial. El que se la juega colocando 100 000 euros cuando no hay nada al principio más allá de una buena idea, a lo mejor ese sí da el pelotazo con unos múltiplos inverosímiles. Pero si se entra algo después, que es cuando suele entrar casi todo el mundo y el proyecto ya es una pequeña realidad, los múltiplos son mucho más terrenales. Por ejemplo, el fondo Mercapital decía que su máxima revalorización era ocho veces la inversión, y eso solamente en un fondo. No abundan los casos de revalorizaciones de doscientas veces.

Es posible que existan inversores que ponen fichas en todas las casillas del tablero del casino confiando en que toque al menos una y eso compense todo. Pero dicha operativa está lejos de ser garantía de nada. Por el contrario, suele acabar traducéndose en rechazo. Ese especulador con toda seguridad acabará cansado de perder dinero y desconfiará en un futuro no muy lejano de nuevos proyectos que le presenten.

Es la eterna historia de las rentabilidades pasadas. En la burbuja puntocom las mayores compras de fondos de inversión tecnológicos se produjeron una vez superados los máximos históricos del Nasdaq. Cuando se comprobó que las ganancias no solo no eran estratosféricas sino que tampoco eran instantáneas, las retiradas de dinero fueron masivas, lo que provocó un pinchazo de la burbuja, un estallido excesivo.

Sí, excesivo, porque, aunque hubo exceso de valoraciones, Internet, la tecnología y las telecomunicaciones habían llegado para quedarse y mejorar el mundo. Sin embargo, esa fiebre del pelotazo puntocom hizo que el Nasdaq no recuperase sus máximos hasta quince años después, de 2000 a 2015, algo terrible para la financiación de proyectos tecnológicos. Eso sí, en el siguiente lustro multiplicó por 3 su recorrido en la mayor subida soñada. Quien entrara en el peor momento, con el Nasdaq en el entorno de 1000 puntos, hizo fortuna. Pero había que ser un valiente.

6. El fracaso

«Fracasar es una mierda y lo que puedas aprender no compensa ni de lejos lo que pierdes». Con esta cita iniciaba su larga pieza Esther Paniagua en *El País* dentro de un artículo titulado «No dejes que te cuenten milongas: fracasar es un asco». La cita, que constituyó un bombazo a través de las redes sociales, es de Miguel Díez Ferreira, promotor de la plataforma Erasmusu, de alquiler de habitaciones para estudiantes.

Paniagua ponía de manifiesto en su artículo el «buenismo» existente sobre el fracaso «como oportunidad de aprendizaje». En EE. UU., por ejemplo, no se confía en un empresario que no ha caído como mínimo tres veces. «No es algo para salir a la calle a celebrar, pero al menos genera resiliencia», palabra mágica en los tiempos recientes, tan proclives al cambio.

«Fracasa mucho, pero fracasa rápido», «nanofracasos», etc., hay muchos términos, frases hechas, conceptos del mundo *startup* válidos para los manuales de las escuelas de negocio y los (presuntos) expertos en marketing, pero la realidad es que una caída de un proyecto deja muchas cicatrices.

Y, en el mundo *startup*, el éxito y el fracaso pueden ser una cuestión de días. Por ello tienen un componente tecnológico que permite tomarles el pulso en tiempo real. Recuerdo, hace ya algunos años, una entrevista con el CEO de la compañía de coches compartidos (*carsharing*), cuando este concepto todavía era más que incipiente, Wible, que me dijo una frase muy llamativa para mí: «Revisamos nuestro modelo de negocio cada semana».

¿Un modelo de negocio puede ser revisado cada semana? Sí. Son muchos los emprendedores que han podido salvar sus planes por cuestión de días. En esta obra aparecerán algunos, que obtuvieron rondas de financiación *in extremis* y pudieron llegar a contarlos; otros quedaron en el camino.

El proyecto que nace solo con filosofía financiera fracasará. Han sido numerosas las *startups* que, una vez superadas las primeras fases con éxito, caen tras la toma de control de los inversores, quienes se ponen a los mandos pensando ya solo en la trayectoria bursátil, en seducir a los mercados y en firmar una gran venta. Cuando se pierde de vista el proyecto inicial y se piensa en el «pe-lotazo», suele llegar la caída. Lo dicho antes: hay tantos casos ya...

Por el contrario, los pequeños experimentos empresariales que crecieron hasta ser unicornio han sido los verdaderos vectores de crecimiento del país. La principal economía del mundo, EE. UU., lo es no solamente por tamaño, sino por su capacidad de liderar el desarrollo empresarial y tecnológico. Apple, Google, Microsoft, las biotecnológicas, etc., nacieron en los garajes, en los campus universitarios o en locales de mala muerte y trajeron el avance, el liderazgo tecnológico e industrial. Por eso EE. UU. logra mantenerse líder mundial, pese a la pujanza de otros países, como China. Por la capacidad de innovación.

Los estadounidenses tienen ventajas, claro. Para empezar, sociológicas. Allá no está mal visto ser un emprendedor. Ni siquiera es algo raro. Tampoco es extraño que ejecutivos con buenos puestos en compañías grandes abandonen la seguridad de sus empleos para iniciar nuevos proyectos. Hay menor miedo al fracaso, que no es ni mucho menos motivo de estigma social. Y, por supuesto, tampoco hay el menor problema en presumir de éxito y fortuna. Los artífices de empresas unicornio son ejemplos para la sociedad, autoridades morales, *influencers*, cuya palabra es escuchada con reverencia.

No ocurre así en España, donde históricamente ha habido cantidad de problemas burocráticos para las compañías de nuevo cuño. Y desde el punto de vista de la integración, la empresa pequeña casi siempre tiene un estigma de «chiringuito», tanto por parte la sociedad como de las corporaciones.

Sigue mandando la idea de que lo mejor es el empleo por cuenta ajena en una buena empresa, aunque haya que estudiar mucho antes: «Saca buenas notas para que te fichen los líderes». Nunca se le ha dicho en España a un brillante joven: «Estudia mucho y así serás todo un emprendedor».

Todavía tiene que encontrar su sitio en nuestra sociedad la generación Z, de la que hablábamos anteriormente. Si los *millennials* eran la llamada *generación Y*, la siguiente ya está operativa, pero todavía lejos de romper los clichés sociológicos. Sí, es la llamada a transformar y revolucionar este mundo, pero lo cierto es que también se la denomina *generación deprimida*.

Se trata de jóvenes total y absolutamente nativos digitales, nacidos en la última parte del pasado siglo o ya en este. Goldman Sachs dice que son «zetas» los nacidos a partir de 1998. Da igual

el año concreto. Son los dueños de la relación digital y de las redes sociales, los que no conciben no estar conectados a Internet y los que ya están recibiendo en sus estudios primarios clases de robótica, algoritmos, inteligencia artificial o formación empresarial.

Así, tienen todo a favor para ser emprendedores precoces. Sin embargo, «no hay que olvidar que el 90 % de las *startups* fracasan antes de dos años», afirma el periodista Juanma Romero, director y presentador del programa de TVE *Emprende*. «Todo el mundo espera ser Mark Zuckerberg, pero eso es una *rara avis*. El futuro es de quien emprende con sensatez y sentido común. Hay que tener cierta madera. Y quien emprende y se empeña debe hacerlo en algo que se puede permitir perder. De lo contrario, puede arruinarse la vida. Hay que tener sentido común y humildad para consultar la idea a gente que ofrezca buenas opiniones», afirma.

7. El éxito

¿Qué se puede decir del éxito? Todo el mundo lo desea y lo envidia. Y es efímero, claro. Puede afirmarse que el éxito de una *startup* es convertirse en un unicornio, cosa que consiguen pocas, pero ¿y después?

Una vez alcanzada una gran valoración, la firma de nuevo cuño ha de confirmar su escalabilidad y su potencial de crecimiento en su mercado. Deberá mostrar siempre gestión orientada a beneficios, ser incuestionable y, en definitiva, abandonar del todo el marchamo de *startup* y de unicornio. Podría parecer que lo más difícil ya se ha dejado atrás pero, con seguridad, lo duro comienza tras el éxito.

Toca convertirse en una empresa seria, tradicional y capaz de ofrecer dividendo, por ejemplo, una idea que es la antítesis del emprendimiento pero también la imagen clara de una empresa de las de toda la vida que en su momento pudo parecer casi un dinosaurio a los creadores de *startups*.

En los tiempos de la burbuja puntocom las compañías que anunciaban remuneración al accionista eran penalizadas por la comunidad inversora. ¿Por qué? Porque se consideraba una clara señal de falta de imaginación por parte del *management*. La mismísima Telefónica anuló el pago al accionista. Su presidente de entonces declaraba: «Necesito todo el dinero para crear valor para el accionista».

Como siempre en la vida, el éxito es complicado de digerir. Y no siempre son los *superfounders* quienes recogen los mejores frutos. Cuando una *startup* acaba siendo un triunfo incuestionable, lo normal es que sus fundadores ya estén muy diluidos por las sucesivas rondas de capital. O que ni siquiera estén.

Sí, en alguna se habrán logrado buenos beneficios por el camino, superiores a los esperados, pero en las historias de éxito financiero suelen ser los grandes fondos institucionales los que se hacen de oro.

Gestionar el éxito es difícil, por tanto. Hay que conjugar el espíritu de vanguardia y crecimiento con el de estabilidad y rentabilidad. No es algo fácil y una de las incógnitas a medio plazo reside en comprobar cuántas de las cientos de empresas unicornio que han emergido en años recientes continúan y van a más. Algunos lo harán, otros serán fagocitados y otros caerán. Los que seguirán serán los *superfounders*. Con dinero o sin él, no estarán quietos.

8. Las fases de financiación según los manuales de emprendimiento

Todo lo dicho anteriormente está tipificado en manuales de inversión basados en la experiencia de muchos inversores a lo largo del tiempo. Hay fases de inversión, o rondas de financiación, que comúnmente comienzan por las letras del alfabeto. Resumimos brevemente a continuación las generales de la ley:

- **Fase semilla (*Seed Funding*)**. En estos momentos nace la idea, el desarrollo sobre el papel que desemboca en la creación del producto. Esta fase constituye el primer «sablazo» a *Family & Friends* (por cierto, hay quien añade una tercera F: *Fools*, aquellos «locos» que deciden apostar por tu proyecto). Está dicho: esta fase ni siquiera se contabiliza de manera seria. Suele ser casi anecdótica en la historia de una empresa.
- **Ronda de financiación de Serie A**. Es el aporte de dinero necesario para introducir el producto en los circuitos de venta y comenzar a vender. Comienza a ficharse plantilla y a ampliarse la directiva.
- **Ronda de financiación de Serie B**. Se trata de una ronda con más dinero que la A (habitualmente; de lo contrario será una

muy mala señal) para iniciar en serio la conquista del mercado. También suele ser normal que comiencen los gastos en marketing y publicidad.

- **Rondas de financiación de Serie C y sucesivas.** Cada vez mayores, son las rondas de financiación necesarias para dotar de crecimiento y alcanzar el punto de equilibrio (*break even*); flujos de caja positivos y, en la medida de lo posible, beneficios.
- **Siguientes series.** Es habitual llegar a las Series F, G, H, etc., pero cuando las letras del alfabeto comienzan a sucederse y las cifras se amplían, ya se habla de *megarrondas* y lo normal es una salida a Bolsa o una compra por parte de algún gran inversor institucional o una gran compañía.

Hay un apartado complejo: conforme más capital aportan los inversores, menos participación tienen los fundadores porque se van diluyendo; de hecho, es normal que los ideólogos de una compañía ya no estén, estén a punto de marcharse o no tengan funciones ejecutivas cuando la empresa ya es un caso de éxito incontestable.

El inversor, pese a que a veces es llamado *business angel*, no invierte en *startups* por filantropía, sino porque quiere ganar dinero. Lo más rápidamente posible, además. Cuando la compañía ya es grande, resulta muy fácil que los financieros quieran tomar decisiones que no son del gusto del fundador. Incluso que llegue el momento en el que el equipo fundacional estorbe. Es algo estructural.

«Uno de los males de esta industria reside en que algunos de los fundadores no tienen la participación que deberían tener, fruto de las rondas de capital. Eso es la cara oculta del emprendimiento», afirma Javier Loizaga. «Si las cosas van bien, la dilución es inevitable. En Moira, al menos, intentamos pactar una dilución desde el primer momento».

Por otro lado, hay fundadores a los que les gusta la fase de lanzamiento pero les aburre soberanamente la gestión, especialmente cuando se trata de una actividad cada vez más administrativa.

Aunque, si son casos de éxito imbatible, pelearán por seguir. Hablamos de Steve Jobs en Apple, de Larry Page en Google, de Bill Gates... Y no se irán, como no se ha ido en España Amancio Ortega.