

Analitzant *start ups*: reflexions clau per a avaluar d'invertir-hi

JORDI MERCADER
Grup Infitum

Data de recepció: 06/10/2021

Data d'acceptació: 28/11/2021

RESUM

Invertir en *start ups* (empreses que comencen i a les quals se'ls augura un ràpid creixement) té una mescla de components procedents, uns de l'emoció, i els altres de la reflexió.

Sense balanços estabilitzats, amb comptes de pèrdues i guanys que tenen més del primer que del segon i tresoreries ajustadíssimes, la decisió d'invertir és una decisió d'alt risc, però hi ha una sèrie d'indicadors que podem tenir en compte i que ens seran útils per a ponderar aquest risc. No són només indicadors quantitius, també n'hi ha, i molts, de qualitius. Esmicolar aquests indicadors i establir els criteris classificatoris (a vegades del tipus "passa – no passa") és l'objectiu del present article.

Abordarem temes com l'anàlisi micro/macro on es mourà l'empresa, temes com la composició accionarial o *cap table*, l'equip empenedor, els actius que es desenvoluparan amb la inversió (i els que es tenen abans d'aquesta), els mecanismes amb què es compta per a obtenir vendes, el procés de llançament de nous productes, etc.

Donarem un repàs als aspectes bàsics a tenir en compte en l'acord d'inversió i aprofundirem en l'alineació (o no) d'inter-

sos entre les diferents parts interessades que concorren en la iniciativa: socis, fundadors, clients, empleats, etc.

L'article és al seu torn una eina de reflexió i una llista de comprovació d'aspectes bàsics a tenir en compte abans de dur a terme la inversió.

La intuïció de l'inversor i la "química" entre les parts ha de fer la resta.

Classificació JEL: G34, K42, H25, M14, M40.

PARAULES CLAU

Start up, Fundadors, Pacte de socis, inversors.

ABSTRACT

Investing in startups (companies that are just beginning, and which are predicted to grow rapidly) has a mixture of components that come from emotion, and others from reflection.

Without stabilized balance sheets, with profit and loss accounts that have more of the former than of the latter, and extremely tight treasuries, the decision to invest is a high-risk decision, but there are a series of indicators that we can consider and that will be useful to us. to weigh this risk. They are not only quantitative indicators, but there are also, and many, qualitative ones. Breaking down these indicators and establishing the classification criteria (sometimes of the "pass-fail" type) is the objective of this article.

We will address topics such as the micro/macro analysis where the company is going to move, topics such as the shareholder composition or cap table, the entrepreneurial team, the assets that are going to be developed with the investment (and those that are held before it), the mechanisms that is counted on to obtain sales, the process of launching new products, etc.

We will review the basic aspects to take into account in the investment agreement and delve into the alignment (or not) of

interests between the different stakeholders that participate in the initiative: partners, founders, clients, employees, etc.

The article is in turn a reflection tool and a checklist of basic aspects to take into account before carrying out the investment.

The investor's intuition and the "chemistry" between the parties must do the rest.

JEL classification: G34, K42, H25, M14, M40.

KEYWORDS

Start up, Founders, Shareholders agreement, investors.

1. Introducció

Dins de l'elenc de possibilitats inversores (fons d'inversió, immobles, cryptos...), les *start ups* s'han posicionat en els últims anys com una alternativa altament atractiva. Combinen alt risc i alta esperança de rendiment; exigeixen habilitat en l'elecció (no sols del model de negoci sinó també de l'equip emprenedor); impliquen un compromís amb la societat (i, per això, gaudeixen d'una bona imatge); requereixen una certa actuació en el seguiment de la participada i... no és apte per a cardíacs!

Invertir en una *start up* no s'automatitza. Les empreses "no cotitzades" són de tot menys transparents, no per mala fe de qui les gestiona sinó perquè oscil·len (o pivoten, com es diu ara).

Intentar posar una mica de ciència a una inversió que és molt intuïtiva és el que pretén el present capítol. El repte serà que l'anàlisi serveixi per a afermar una decisió que ja s'ha pres...

2. Què són les *start ups*?

El fenomen *start up* està de moda, almenys l'anglicisme, perquè això de crear empreses es remunta a la nit dels temps...

El concepte *start up*, no obstant això, podríem dir que es diferencia de la creació d'empreses tradicional en tots o en algun d'aquests aspectes:

