

Hi ha una bombolla als projectes emprenedors?

La sofisticació de l'ecosistema de les 'start-ups' n'ha fet créixer el nombre i les valoracions, però encara hi ha marge

FRANCESC MUÑOZ
BARCELONA

“A l'ICF ens arriben projectes de xifres estratosfèriques i això representa un risc molt elevat”, va advertir Christian Fernández, director d'ICF Capital, la gestora de capital de risc de l'Institut Català de Finances, en la presentació del seu nou llibre *Emprendes o inviertes?* (Libros de Cabcera). Defensor d'equilibrar els interessos dels emprenedors –que no volen que la seva participació en el negoci es dilueixi– i dels inversors –que volen un negoci amb prou marge per guanyar diners i a més tenir fórmules per sortir–, pensa que les xifres que darrerament s'estan registrant en algunes rondes de finançament de *start-ups* no responen a aquesta lògica: “Són tan desorbitades que et queda la cara rara.”

Fernández podria tenir al cap les operacions protagonitzades fa uns mesos per Rakuten, l'Amazon japonès, que ha invertit més de 25 milions d'euros a Globo –l'aplicació de missatgers–, i que ha liderat una ronda de 120 milions d'euros a Cabify –el servei de cotxes amb conductor–. O els 35 milions de dòlars obtinguts per Typeform, plataforma de recopilació de dades de manera conversacional.

Cabify, Globo i Typeform responen al patró de *start-ups* digitals de creixement ràpid que necessiten successives rondes de finançament per abordar horitzons cada cop més ambiciosos a través d'inversors de perfils diferents, de manera que cada inversor porta el projecte d'una etapa a una altra. El capital és una peça clau en tot ecosistema emprenedor i a Barcelona els darrers anys ha experi-

mentat una evolució radical en aquest àmbit. “Jo vaig començar en aquest món fa 15 anys i aleshores només hi havia dues gestores privades de fons d'inversió, el capital risc només era públic, i nosaltres buscàvem projectes on invertir sota les pedres i no n'hi havia”, recorda Mercè Tell, de la gestora de capital de risc Neko Capital. “Ara s'ha creat un ecosistema molt més madur i sofisticat”, apunta.

En les fases inicials hi ha l'àngel inversor (*business angel*), que abans responia al perfil del jubilat d'una multinacional que disposava d'uns estalvis i es convertia en mentor del projecte emprenedor, i en aquests moments s'ha multiplicat exponencialment, té un perfil més jove i professional, amb una cartera d'inversions creixent i una aposta mitjana més elevada.

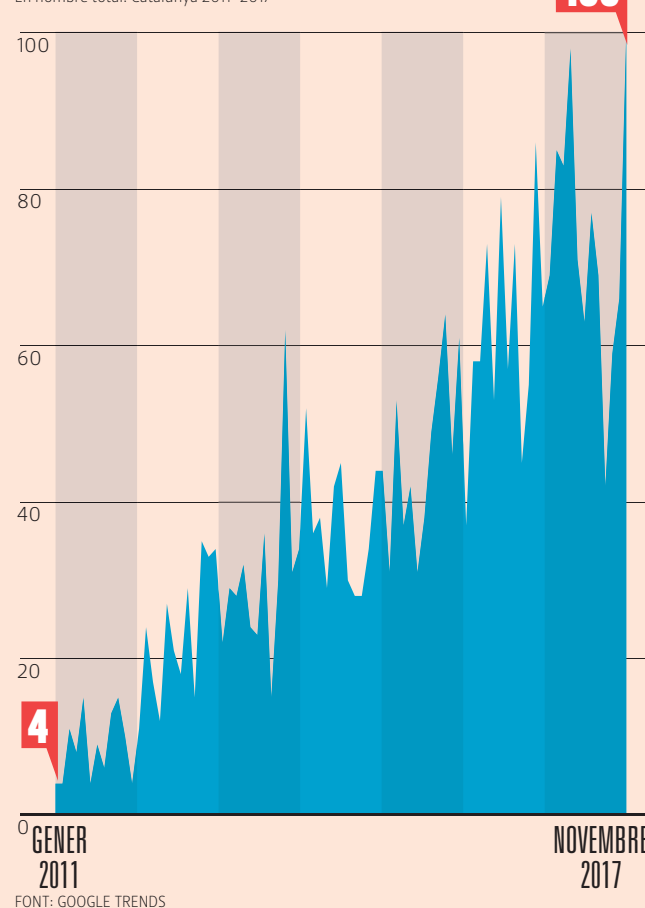
'VENTURE'. El capital de risc també ha experimentat una gran evolució: a les gestores locals, amb capacitat per abordar inversions cada cop més grans, s'hi han sumat des de fa uns anys les firmes estrangeres, que tenen més múscul i poden entrar en rondes més ambicioses.

Les gestores de patrimoni de famílies (*family offices*) també han ocupat un espai destacat, vinculant-se a les *start-ups* que aposten per companys de viatge més tranquils amb fites més a llarg termini.

En alguns casos aquestes gestores han estat el germen de l'anomenat *corporate venturing*, l'instrument inversor de les grans corporacions, que a la vegada ha donat lloc a les acceleradores corporatives. L'inversor corporatiu també ha fet un salt els últims anys però no tant com seria desitjable. “Una de

Cerques de 'start-ups' a Google

En nombre total. Catalunya 2011-2017



LES XIFRES

1.200

'START-UPS'. L'observatori d'Acció en té comptabilitzades 1.200, però podrien ser 2.000.

5%/10%

PIB. Alguns estudis apunten que l'ecosistema de 'start-ups' català té aquest pes al PIB.

5è

RÀNKING. És la posició que ocupa Barcelona a Europa com a pol d'emprenedoria.

les assignatures pendents de l'ecosistema és que les grans empreses no compren *start-ups* a diferència del que passa als Estats Units, Regne Unit, Alemanya o Israel”, subratlla Christian Fernández. Per la seva banda, Christian Rodríguez, fundador de ByHours i autor del llibre *Despegar* (Profit Editorial), pensa que “el fet que les grans empreses espanyoles no tinguin una posició compradora és un greu dèficit que resta potència tant al teixit corporatiu com al sistema emprenedor”.

En resum: el que hi ha en el mercat és més diners a la recerca de projectes. Això, a més de les oportunitats tecnològiques, està alimentant l'aparició de *start-ups*. És això una bombolla emprenedora? Almenys hi ha una gran bombolla d'expectatives. Les expectatives dels empre-

dors que pensen que tenen la idea amb la qual “ho petaran”, les dels inversors que confien a fer el “*pelotazo*” i les dels governs que malden per tenir el pròxim Google o Facebook. Javier García en el seu llibre *La burbuja emprendedora* (Empresa Activa) diu: “Actes, els actes per a emprenedors marquen ja l'agenda dels països. Si t'ho proposessis, podries posar a cada dia del teu calendari un esdeveniment de cap a cap d'on vius: actes de *networking*, de presentació d'idees a inversors, actes de casos d'èxit, actes de finançament, competicions al millor projecte... tot el que vulguis.”

Darrere de tota aquesta profusió d'esdeveniments hi ha un nou sector que viu d'empaquetar i comercialitzar la innovació. “Pocs són els emprenedors i els inversors que realment fan diners, en canvi s'ha creat un entorn empre-

Hi ha un nou sector que empaqueta i comercialitza la innovació

sarial de consultores que es guanyen molt bé la vida assessorant, ajudant, formant, organitzant”, diu Christian Rodríguez. “Hi ha tota una indústria venent-nos el fracàs com una benedicció”, afegeix Javier García.

Dit això, no hi ha cap dubte que Barcelona s'ha erigit com un dels principals pols internacionals de *start-ups*: està entre els 30 primers a tot el món i el cinquè a Europa després de Londres, Berlín, Amsterdam i París. “Ara mateix un inversor americà que vulgui venir a Europa considera molt seriosament Barcelona perquè troba un ecosistema creixent i amb capacitat per tenir accés a talent competitiu”, explica Miquel Martí, director de Barcelona Tech City.

La directora d'innovació d'Acció, Mariona Sanz, pensa que aquest ecosistema es troba “en un estadi òptim per fer el salt d'escala i aspirar a posicions internacionals més ambicioses”. Per a tots dos el fet que hi hagi marge de creixement i que no hi hagi inflació en la valoració d'empreses és la prova més clara que no hi ha bombolla.