



SCALEUP GROWTH



SCALEUP GROWTH

Valoración de inversiones:
Valoración de inversiones y preparación de due diligence

Pablo Esteve
Marzo 2026

Agenda y Reglas del Juego



Agenda de la sesión

1. Mindset financiero (del inversor y de la S/U)

La mentalidad financiera adecuada es fundamental para una Scale Up exitosa y sostenible.

2. Metodologías de valoración

Implementar metodologías efectivas de valoración es clave para atraer inversores y maximizar el crecimiento.

3. Métricas de valoración

Comprender las métricas fundamentales que impactan la valoración ayuda a mejorar la estrategia financiera.

Agenda (cont.)

4. Due diligence

Se requiere una planificación meticulosa para evitar sorpresas y asegurar la transparencia en la evaluación.

5. Estrategia financiera sostenible

Diseñar una estrategia que garantice el crecimiento sostenible y el control de los recursos financieros.

6. Caso práctico

Se presentará un ejercicio práctico para aplicar los conceptos aprendidos y reforzar la comprensión de la sesión.

Reglas del juego

Éxito de la ronda



Caja

La caja manda: sin un **runway** adecuado, cualquier negociación se vuelve extremadamente difícil y arriesgada.

Métricas

Es crucial **medir cada métrica relevante**; de lo contrario, no se puede **gestionar el crecimiento de manera efectiva**.

Due diligence

La due diligence se gana antes de empezarla, estableciendo una sólida base de confianza y transparencia desde el inicio.

1. Mindset Financiero

- Qué compra un inversor
 - Empresa tradicional vs StartUp
 - Riesgo nº1
 - Etapas en la financiación
 - Due Diligence
 - Glosario mínimo
-



Qué compra un inversor



Qué compra un inversor

Crecimiento creíble

Satorisan

Los inversores buscan **señales de mercado** que demuestren una **tracción repetible** y un crecimiento sostenible.

Escalabilidad

Se valora la capacidad de crecer sin aumentar significativamente la estructura y los costes.

Ventaja competitiva

Los inversores prefieren empresas con diferenciación defendible en **producto, datos, canal, red o marca**.

Personas

Los fondos pueden invertir en el equipo otorgándole igual o mayor importancia que al producto.

Ejecución para alcanzar objetivos

Un equipo fuerte y enfocado puede llevar a cabo estrategias efectivas y alcanzar objetivos de crecimiento.

Disciplina (financiera)

La gestión cuidadosa de los recursos financieros asegura que cada inversión esté alineada con los objetivos estratégicos.

Control (reporting y caja)

Implementar un reporting y control de caja adecuado ayuda a minimizar riesgos y maximizar oportunidades.

Minimizan riesgos, maximizan oportunidades.

Empresa tradicional vs Startup



Empresa tradicional



No es ni mejor, ni peor. Es otra lógica.



Startup y Scale Up

Histórico + Activos + Estabilidad de márgenes

Las empresas tradicionales se basan en un **histórico sólido** que apoya su estabilidad y proyecciones de crecimiento.

Presupuesto Anual

Utilizan un **presupuesto anual** para garantizar la eficiencia y la planificación adecuada de recursos financieros.

Financiación:

Deuda bancaria o private equity

Proyección + Tracción + Escalabilidad

La proyección es fundamental para **visualizar el crecimiento esperado** y establecer metas claras en el futuro.

Hipótesis + Experimentación + Drivers

Las hipótesis permiten **experimentar con diferentes enfoques** y ajustar la estrategia basada en los resultados obtenidos.

Financiación:

Venture capital o Private equity en fases más maduras

Riesgo N°1



Riesgo de caja

El principal desafío financiero

Riesgo n°1

Crece sin el control adecuado del flujo de caja puede resultar desastroso.

Un crecimiento rápido sin capital disponible puede llevar a la empresa a la insolvencia y fracaso.

Burn y Runway

Satorisan

Causas típicas de problemas financieros

CAC alto, con independencia del LTV → Payback

Un alto coste de adquisición de clientes resulta en un retorno de inversión deficiente y prolongado.

Márgenes insuficientes

Márgenes de beneficio bajos reducen la capacidad para cubrir gastos operativos y financiar crecimiento sostenible.

Control deficiente del burn rate

Sin un seguimiento adecuado del burn rate, se corre el riesgo de agotar los recursos rápidamente.

Crecimiento prematuro (Δ coste > Δ Ingresos)

Aumentar el equipo antes de estabilizar ingresos puede llevar a un desbalance financiero significativo.

Crecimiento \neq Valor

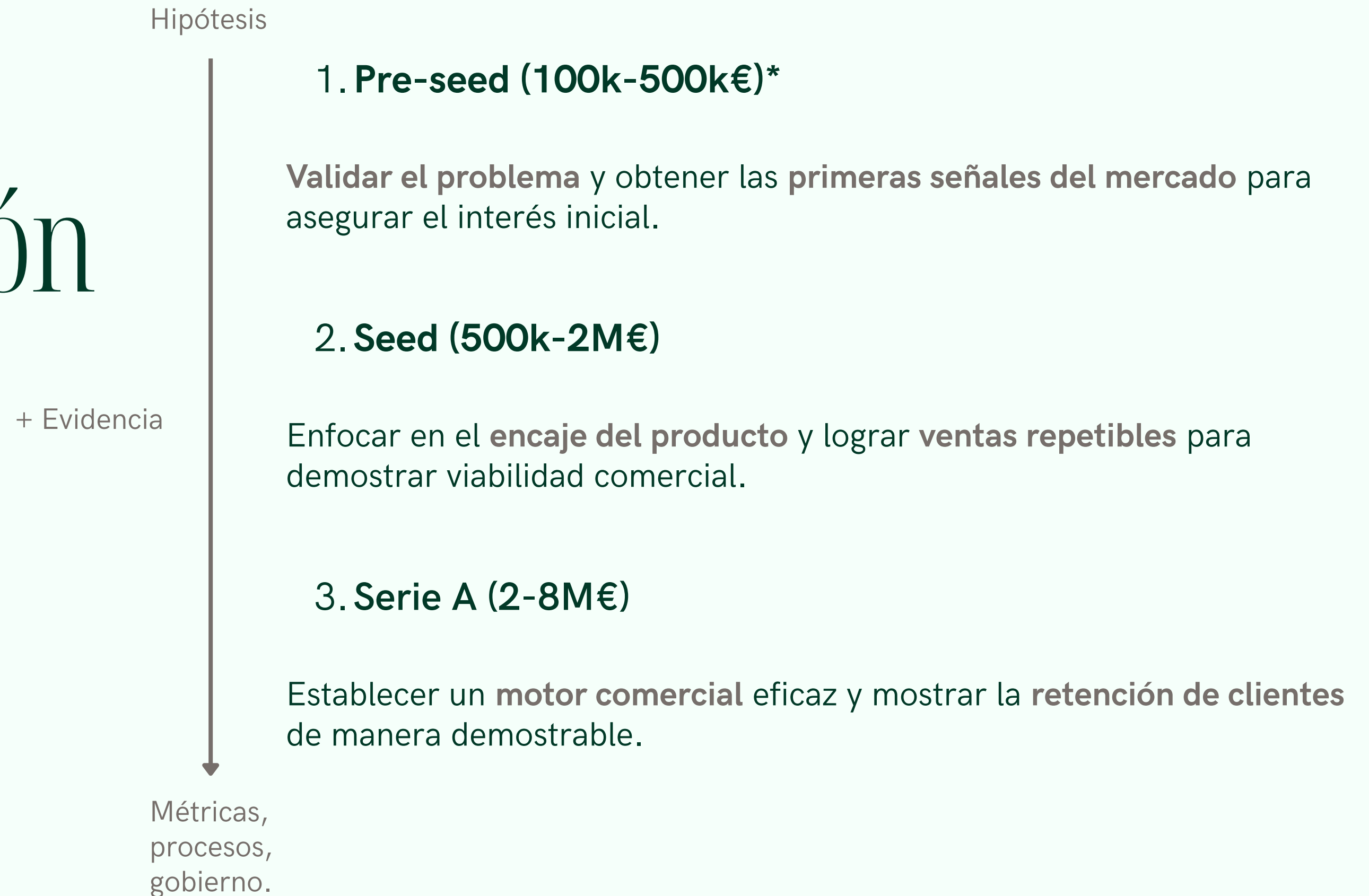
El verdadero **valor empresarial** se determina no solo por el crecimiento en ingresos, sino por la combinación de:

- + **crecimiento controlado,**
- + **visibilidad financiera y**
- + **reducción del riesgo percibido.**

Etapas de financiación



Etapas de Financiación



*Rangos orientativos, no con cifras únicas, hay mucha dispersión por sector, tracción y "calidad de ronda". → 500k-1M ente Seed y Pre-A.

Etapas de financiación

Expansión y profesionalización en el crecimiento

Serie B/C (+8M€)

Se centra en **escalado eficiente**, donde las startups pueden aumentar su **capacidad operativa** y entrar en **nuevos mercados**. El objetivo es maximizar el crecimiento sin comprometer la calidad.

Growth equity

El capital de crecimiento se utiliza para **profesionalizar operaciones**, mejorar la previsibilidad y **atraer inversores estratégicos**. Las empresas deben demostrar solidez y potencial para asegurar financiamiento a largo plazo.

Cambios por etapa



Exigencia financiera y control

Exigencia

La transición de estimaciones a **reporting mensual robusto** es crucial para la toma de decisiones informadas.

Control

Se debe implementar más **governance**, derechos de inversor y covenants en deuda para asegurar la sostenibilidad financiera.

Due Diligence

Proceso de revisión exhaustiva

Cuanto más dinero pides, menos improvisación te permiten.

Auditoría profunda

La due diligence se transforma de una revisión básica a una auditoría profunda, lo que exige un análisis minucioso y detallado para asegurar la transparencia y la mitigación de riesgos.

Narrativa y pruebas



Fundamentos de una valoración alta

Storytelling 
Humor 

La DD es la materialización operativa de “narrativa + pruebas”.

Historia clara

Una narrativa que conecte el problema, la solución y el crecimiento es crucial para atraer inversores.

Pruebas

Presentar métricas consistentes, evidencias y contratos para demostrar la viabilidad del modelo de negocio propuesto.

Plan financiero

Un plan sólido que incluya escenarios y supuestos claros ayuda a validar la estrategia financiera ante los inversores.

Glosario mínimo

Términos esenciales para entender métricas

Burn Rate y Runway

Burn Rate

El **burn rate** mide el consumo neto de caja mensual, esencial para la supervivencia de startups.

Runway

El **runway** indica los meses que una startup puede operar con la caja disponible, crucial para la planificación financiera.

Runway objetivo preronda = 6-9 meses // post = 15-24 meses

CAC

El costo de adquirir un cliente (CAC) es esencial para entender la **eficiencia** de tus esfuerzos de marketing.

LTV

El valor total estimado del cliente (LTV) ayuda a evaluar la **rentabilidad** a largo plazo de cada cliente adquirido.

CAC y LTV

Churn y ARR/MRR

Cap Table Insights

Churn

El churn mide la tasa de cancelación de clientes, fundamental para evaluar la **salud del negocio**.

ARR/MRR

El ARR y MRR representan ingresos **recurrentes** anuales y mensuales, proporcionando **visibilidad financiera** a la empresa.

Estructura

La estructura del cap table describe la **participación** de cada accionista y los **porcentajes** de propiedad en la empresa.

Dilución

La **dilución** ocurre cuando se emiten nuevas acciones, lo que puede afectar la propiedad de accionistas existentes.

Mensaje clave

La importancia de medir eficientemente

No consiste solo en facturar mucho.

Sino de demostrar que el modelo puede:

- multiplicarse, crecer exponencialmente,
- sin aumentar los costes al mismo ritmo,
- manteniendo métricas sólidas y
- controlando la caja.

2. Metodologías de Valoración

- Valoración: Pre y Post-Money
- Método 1: Múltiplos
- Método 2: DCF
- Método 3: Venture Capital Method

¿Cómo estáis planteando vuestra valoración?

Valoración =

Precio implícito hoy basado en:

- expectativas de crecimiento futuro
- **riesgo percibido**
- comparables
- **calidad**/visibilidad de ingresos y márgenes
- equipo y ejecución

Pre-money y Post-money

Comprendiendo las valoraciones en inversión

Pre-money

La valoración pre-money se refiere al valor de una startup antes de recibir inversión, ayudando a determinar la participación de los inversores en la empresa tras la financiación.

Post-money

Por otro lado, la valoración post-money es el valor de la startup después de la inversión, lo que refleja el aumento en la valoración tras la inyección de capital.

Pre-money

Datos:

- Pre-money = 4.000.000 €
- Inversión = 1.000.000 €

1) Calculo la post-money

- Post-money = Pre-money + Inversión
- Post-money = 4.000.000 + 1.000.000 = 5.000.000 €

2) Calculo el % del inversor

- % inversor = Inversión / Post-money
- % inversor = 1.000.000 / 5.000.000 = 20%

3) % fundadores (si no hay más stakeholders)

- % fundadores = 100% - 20% = 80%

Post-money

Datos:

- Post-money = 5.000.000 €
- Inversión = 1.000.000 €

1) Calculo la v.pre-money

- Pre-money = Post-money - Inversión
- Pre-money = 5.000.000 - 1.000.000 = 4.000.000 €

2) Calculo el % del inversor

- % inversor = Inversión / Post-money
- % inversor = 1.000.000 / 5.000.000 = 20%

3) % fundadores

- % fundadores = 100% - 20% = 80%

¿Y con stock options?

Pre-money "bonito", pero con condición de crear/ampliar el option pool antes de la inversión (pre-money):
→ Diluye a los fundadores, no al inversor... aunque el post-money parezca igual.

Datos:

- Pre-money (nominal): 4.000.000 €
- Inversión: 1.000.000 €
- Option pool requerido: 10% post-money
- Situación actual: fundadores 100% (no hay pool)

Resultado post-money:

- Inversor: 20% (porque invierte 1M sobre 5M)
- Option pool: 10%
- Fundadores: 70%

¿Qué ha pasado?

Que el 10% del option pool sale de los fundadores, porque se crea antes de la entrada del inversor. El inversor entra ya con el pool "listo" y no se diluye por él.

Método 1: Múltiplos

“Métrica base × Múltiplo” según tu modelo

Paso 1 — Elige la métrica base correcta:

- **SaaS / suscripción:** ARR (ingreso recurrente anual)
- **Ecommerce / producto físico:** Ventas netas y/o Margen bruto
- **Marketplace / plataforma:** GMV (Gross Merchandise Value) o Ingresos menos comisión (= GMV × take rate),

Paso 2 — Aplica un múltiplo (rango)

- El múltiplo sube con crecimiento y baja con riesgo.
- No hay un número “verdadero”: hay un número defendible con métricas.

Por qué SaaS suele cotizar más alto que hardware?

SaaS

Las empresas SaaS se benefician de ingresos recurrentes, menores costes marginales y mayores márgenes de beneficio en comparación con los modelos tradicionales.

Hardware

Las empresas de hardware se enfrentan a altos costes marginales y necesitan más capital para el crecimiento operativo y de inventario, lo que aumenta su riesgo.

Es decir, qué
hace subir o
bajar el
múltiplo

3 drivers que lo explican casi todo:

1. **Crecimiento**: cuanto más rápido y estable, mayor múltiplo
2. **Calidad del ingreso**: recurrencia + retención (churn bajo)
3. **Riesgo**: concentración de clientes, dependencia de canal, reporting débil, issues legales

Traducción práctica:

- Churn bajo + buen LTV/CAC + reporting fiable → múltiplo "premium"
- Churn alto + payback largo + concentración → múltiplo "castigado"

Cómo se decide un múltiplo “adecuado”

Regla base:

El múltiplo es el precio del crecimiento ajustado por riesgo.
Múltiplo = “termómetro”.

Múltiplo sube si:

- Crecimiento alto y estable
- Ingresos recurrentes y predecibles
- Retención fuerte (churn bajo)
- Buen margen / contribución
- Riesgo bajo (operativo y documental)

Múltiplo baja si:

- Churn alto o no medido
- Payback largo (crecimiento come caja)
- Concentración (pocos clientes o 1 canal)
- Márgenes frágiles
- Caja tensa / runway corto

No eliges el múltiplo; lo defiendes.

Defender tu múltiplo

Paso 1 — Elige la métrica base correcta

1. **SaaS:** ARR (o MRR anualizado)
2. **Producto físico / ecommerce:** ventas netas + margen de contribución (y caja)
3. **Marketplace:** ingresos por comisión (GMV × take rate), no GMV.

Paso 2 — Construye un rango con comparables (6-10)

- Mismo sector + fase + geografía (si posible)
- Rondas recientes / conversaciones con inversores / advisors
- **Objetivo:** definir un rango bajo / medio / alto (no un número único)

Paso 3 — Ubícate con un scorecard (objetivo)

- Puntúa tus palancas (bajo/medio/alto) y te colocas en el tramo correspondiente

Paso 4 — Prueba de coherencia con % vendido y tamaño de ronda

- Si el % que vendes no es realista para 500k-1M, tu múltiplo no es defendible.
-

Ejemplo Scorecard para SaaS:

5 palancas que deciden tu tramo

- Crecimiento (estable y repetible)
- Retención / churn (medido y bajo)
- Eficiencia comercial (LTV/CAC y payback)
- Calidad de ingresos (poca concentración, contratos, recurrencia real)
- Riesgo documental (reporting, cap table, IP, data room)

Lectura directa

- 4-5 palancas en "alto" → puedes defender tramo alto
- 2-3 palancas en "medio/bajo" → tramo medio/bajo
- 1-2 palancas en "alto" → no fuerces: te lo bajan o te ponen condiciones

El múltiplo no es un número, es un resultado de estas 5 palancas.

Ejemplo de valoración por múltiplo (SaaS)



Datos del caso (SaaS):

- ARR = 1.000.000 €
- Crecimiento anual = 60%
- Churn bajo / margen bruto alto

La mecánica:

Valoración \approx ARR \times Múltiplo

Rango ejemplo*:

- Si el múltiplo es 5x:
 - 1.000.000 \times 5 = 5.000.000 €
- Si el múltiplo es 10x:
 - 1.000.000 \times 10 = 10.000.000 €

Drivers del Múltiplo

- Retención fuerte (churn bajo)
- Eficiencia comercial (LTV/CAC alto, payback corto)
- Riesgo bajo (poca concentración de clientes, reporting fiable)

Caso expuesto)

- Churn bajo y medido
- LTV/CAC > 3 y payback < 12 meses
- Ingreso diversificado (sin cliente gigante)
- Reporting mensual consistente

Puede justificar múltiplo alto (ej. 10x) \rightarrow Valoración = 10M€

Caso contrario)

- Churn alto o inconsistente
- Payback 18-24 meses
- 1 cliente = 30% del ARR
- Reporting poco fiable

Se queda en múltiplo menor (ej. 5x) \rightarrow Valoración = 5M€

*Rango ejemplo. El múltiplo real depende de mercado, sector y calidad de métricas.

Método 2: DCF



Método 2: DCF

Flujos descontados en valoración

Proyección de Flujos

Proyectar 5 años el flujo de caja libre, luego descontar por riesgo (WACC) y calcular el valor terminal, entendiendo que el dinero futuro vale menos que el actual.

Flujo de caja libre = la caja que queda después de operar y reinvertir lo necesario.

Descontar = dinero futuro vale menos que dinero hoy, y más aún si hay riesgo, por lo que actualizas el valor del dinero.

Fases early poco fiable; útil en growth como control.

Método 3: Venture Capital



Método 3: Venture Capital

Al invertir, se tiene en cuenta 3 claves:

Tesis de inversión

10 s/u:

- 5 quiebran
- 2 zombies
- 2 +/- bien
- 1 Home Run

1. Valor de salida

El valor de salida se calcula proyectando la empresa en un horizonte de 5 a 7 años, determinando su potencial en el mercado y su rentabilidad futura.

2. Retorno objetivo

Se espera un retorno objetivo de entre x5 y x10 veces la inversión inicial, lo que motiva a los inversores a comprometer capital en startups con alto potencial de crecimiento.

3. Dilución y probabilidad

La dilución futura y la probabilidad son factores críticos para los inversores, ya que determinan el porcentaje de propiedad y el riesgo asociado a futuras rondas de financiación.

Venture Capital

Para invertir se tienen que dar 2 condiciones:

Valoración actual

La valoración hoy debe ser **suficientemente razonable** para atraer inversores, alineando expectativas de retorno con las características del mercado y el potencial de crecimiento del negocio.

Rango alineado del resultado

El resultado final debe coincidir con **el modelo del fondo**, asegurando que la valoración propuesta cumpla con:

- las expectativas de retorno y
 - el perfil de riesgo del inversor.
-

Cómo calcula un fondo (VC) en 4 pasos

Cálculo

1. Salida estimada (exit): 100M€
2. Retorno objetivo: x10
3. Si invierto 1M€, quiero recibir: $1\text{M€} \times 10 = 10\text{M€}$
4. % que necesito en la salida: $10\text{M€} / 100\text{M€} = 10\%$

Por lo tanto, si el fondo invierte 1M€ y a cambio obtiene 10%, la valoración post-money, entonces por definición, es de 10M€.

$$\textit{Post-money} = \textit{inversión} / \% \textit{ inversor}$$

Consideraciones

Como habrá rondas futuras, el fondo calcula qué % necesita hoy para acabar con ~10% tras diluciones.

Cómo calcula un fondo (VC) en 4 pasos

Cálculo

1. Salida estimada (exit): 120M€
2. Retorno objetivo: x7
3. Si invierto 1,5M€, quiero recibir: $1,5\text{M€} \times 7 = 10,5\text{M€}$
4. % que necesito en la salida: $10,5\text{M€} / 120\text{M€} = 8,75\%$

Por lo tanto, si el fondo invierte 1,5M€ y a cambio obtiene 8,75%, la valoración post-money, entonces por definición, es de 17,5M€.

$$\textit{Post-money} = \textit{inversión} / \% \textit{ inversor}$$

Consideraciones

Como habrá rondas futuras, el fondo calcula qué % necesita hoy para acabar con ~10% tras diluciones.

3. Métricas que determinan la valoración



Burn Rate y Runway

Entendiendo el runway de la startup

Burn Neto

El **burn neto** representa la cantidad de caja consumida al mes, indicando cuánto tiempo queda hasta que la startup se quede sin fondos si no se generan ingresos.

Runway

El **runway** se refiere a los meses que una startup puede operar con la caja disponible. Un runway mayor otorga mayor poder de negociación y flexibilidad para tomar decisiones estratégicas.

Ejemplo

- Caja 300k€;
- Burn 60k€
→ Runway = 5 meses.

Runway bajo = negociación débil.

Gestionar el burn para flexibilizar el Runway

Gestión del Burn

Claves para la sostenibilidad financiera

Burn Bruto

El burn bruto se refiere al **gasto total mensual** de la startup, sin considerar ingresos. Es una métrica vital para entender la magnitud de los gastos operativos.

Burn Neto

El burn neto se calcula **restando los ingresos del burn bruto**, reflejando el consumo real de caja. Esta métrica ayuda a **evaluar la salud financiera** y el tiempo de vida de la startup.

Palancas:

- Contratación
- Costes fijos
- Margen bruto
- CAC
- Conversión

ARR y MRR

Annual/Monthly Recurring Revenue
Métricas esenciales en SaaS

Definición de MRR

El **ingreso recurrente mensual (MRR)** mide los ingresos generados cada mes, proporcionando una visión clara de la estabilidad de los ingresos en un modelo de negocio SaaS.

MRR mensual; $ARR = MRR \times 12$.
Ejemplo: MRR 50k \rightarrow ARR 600k.

Importancia del ARR

El **ingreso recurrente anual (ARR)** se calcula multiplicando el MRR por 12, siendo crucial para evaluar el crecimiento y la sostenibilidad a largo plazo en el sector SaaS.

Si no es SaaS, buscamos recurrencia en contratos o recurrencia real en la venta.

Churn

Impacto en la valoración empresarial

Definición de Churn

El churn se refiere al porcentaje de clientes o ingresos que se pierden en un periodo determinado, **afectando directamente la salud financiera de una empresa.**

Consecuencias del Churn

Un churn elevado puede **erosionar la base de clientes**, resultando en múltiplos de valoración más bajos.

Churn del 4% = vida media de 25 meses

CAC

Customer Acquisition Cost Definición y cálculo del CAC

Definición del CAC

El CAC, o Costo de Adquisición de Clientes, se calcula dividiendo el gasto comercial total entre el número de nuevos clientes adquiridos, lo que determina su eficiencia.

$CAC = \text{gasto comercial} / \text{clientes nuevos}$

Ejemplo:

- 60k gasto
- 50 clientes nuevos

$CAC \rightarrow 60k/50 = 1,2k\text{€}.$

Implicaciones del CAC

Un CAC elevado puede ser sostenible si el Lifetime Value (LTV) de los clientes justifica la inversión, asegurando así que los ingresos futuros superen los costos de adquisición.

LTV

Life Time Value

Cálculo y su importancia

Ejemplo:

- Ventas = 200€/mes/cliente
- Margen = 80% = 160€/mes/cliente;
- Vida media de clientes = 25 meses

LTV → $160 * 25 = 4.000€$

Cálculo del LTV

El **Lifetime Value (LTV)** se calcula como el margen mensual por cliente multiplicado por la vida media del cliente, lo que permite entender el valor total que un cliente aporta.

LTV = margen mensual por cliente * vida media.

Impacto del Churn

Un churn alto (= vida media baja) reduce significativamente el LTV.

Mejorar la retención y disminuir la tasa de churn son estrategias clave para aumentar el LTV sin incurrir en costos adicionales.

Ratio fundamental: LTV/CAC

Ejemplo:

- LTV = 4.000€/cliente
- CAC: 1.200€/cliente

Ratio LTV/CAC = 3,33

→ Por cada 1€ que invierto en captar, genero 3,33€ de valor total.

Como regla general, Ratio LTV/CAC=

<1 → mal (pierdes dinero captando)

1-3 → discutible (depende del margen y del burn)

> 3 → suele considerarse bien (captación rentable)

Payback

Métrica clave de recuperación de inversión

Tiempo de recuperación

El payback indica el tiempo necesario para recuperar el coste de adquisición de un cliente (CAC), lo cual es crucial para evaluar la salud financiera de la empresa.

Payback = $CAC / \text{margen mensual}$

Ejemplo:

Como se indicaba:

- Ingreso mensual por cliente: 200€
- Margen bruto 80% → margen mensual = 160€
- CAC = 1.200€/cliente

Payback → $1.200/160 = 7,5$ meses

Durante 7,5 meses, mi caja está 'atrapada' recuperando el coste de adquisición.

Importancia financiera

Un payback corto mejora el flujo de caja y reduce el riesgo, lo que ofrece a la startup mayor flexibilidad financiera y capacidad para invertir en crecimiento estratégico.

Ratio
LTV/CAC



Payback

Por cada 1€ que invierto en captar,
genero 3,33€ de valor total.

Durante 7,5 meses, mi caja está
'atrapada' recuperando el coste de
adquisición.

¿Y si fuese 24 meses?

Escalar sin morir por falta de caja.

Métricas de Producto Físico

Margen Bruto

El margen bruto es esencial para determinar cuánto beneficio genera un producto después de cubrir sus costes directos (producción y transporte).

Margen alto = **buena salud financiera** y sostenibilidad en el negocio.

Margen bruto = (Ventas - Coste directo) / Ventas

Margen bajo exige volumen alto.

Break-Even

El break-even operativo indica el nivel de ventas mínimas necesarias para cubrir los costes fijos del negocio (estructura), es decir, el punto en el que la empresa no pierde dinero, pero tampoco genera beneficio operativo.

Break-even (ventas) = Costes fijos / Margen bruto (%)

A menor margen bruto baja, mayor (peor) break-even.

Métricas de Producto Físico

Rotación de inventarios

Mide si el inventario se convierte en ventas con rapidez o si, por el contrario, se queda parado y consume caja.

- **Rotación alta** = compras, vendas y repones de forma eficiente.
- **Rotación baja** = exceso de stock, riesgo de obsolescencia, descuentos para liquidar y más necesidad de financiación operativa.

Rotación de inventario = Coste de ventas / Inventario medio

Métricas de Producto Físico

Capital circulante

Dinero que queda "atrapado" en el día a día del negocio para poder operar: comprar stock, producir, servir pedidos y esperar a cobrar.

Capital circulante aumenta = la empresa necesita más caja para sostener la operativa.

Capital circulante = Inventario + Cuentas a cobrar – Cuentas a pagar

Si el capital circulante sube, el crecimiento consume caja.

Aplicable a negocio sin producto físico, pero en producto físico, el crecimiento suele exigir más capital circulante porque hay que adelantar dinero antes de recuperarlo con las ventas.

Summary Métricas

- Burn Rate - Bruto/Neto
- ARR y MRR
- Churn
- CAC
- LTV
- Ratio LTV/CAC
- Payback


Producto físico:

- Margen bruto
- Break-Even
- Rotación de inventarios
- Capital circulante



4. Due Diligence

- Qué es
- Tipos de DD
- DD Financiera
- DD Legal
- Cap Table
- Data Room
- Errores críticos
- Plantilla de reporting mensual



¿Cómo estáis
preparándoos para una
DD?

Due Diligence

Qué es

La due diligence es un proceso esencial que:

- valida números,
- identifica riesgos y
- asegura una construcción legal y operativa sólida antes de realizar una inversión.



La DD empieza el día 1...

La due diligence inicia desde el primer día.

Una empresa invertible se caracteriza por:

- métricas consistentes,
- contratos claros,
- cap table limpio.

Un reporting profesional asegura transparencia y confianza, permitiendo a los inversores tomar decisiones informadas y sin sorpresas.

Tipos de DD

Diferentes tipos y alcances

Financiera

Tecnológica

Legal

Comercial

Fiscal

Laboral

Due diligence Financiera

Qué revisan

La due diligence financiera implica revisar:

- P&L mensual de 12 a 24 meses,
- El balance
- Conciliación de caja.
- Calidad ingresos y márgenes,
- Deuda,
- Proyecciones con drivers y escenarios.

Este proceso asegura que los números sean coherentes y permite identificar la calidad de los ingresos y riesgos potenciales.

Los números cuadran con la historia.

Due diligence Legal

Fallos típicos

La due diligence legal es crucial para evitar errores comunes que pueden afectar la inversión.

- Pactos contradictorios,
- Acuerdos de palabra
- IPs no asignadas
- Contratos débiles y inexistentes con partes relevantes

La empresa es dueña de lo que vende.


Cap Table: fundamental.

Es sinónimo de un "deal breaker" si está mal

Un cap table transparente es fundamental para atraer inversores, ya que debe reflejar claramente:

- propiedad
- porcentajes
- preferencias
- opciones
- notas convertibles
- rondas y condiciones
- compromisos firmados

La falta de claridad puede ser un factor decisivo que lleve a la inversión a fracasar.



¿Consideráis que tenéis
vuestro cap table
ordenado?

Data Room

Organización

Para facilitar el proceso de DD, es esencial estructurar el data room en carpetas claras.

Esta organización asegura fácil acceso y revisión de documentos críticos para los inversores.

Buenas prácticas:

- dueño único
- versiones
- naming
- índice con links



¿Disponéis de un Data Room?

Data Room

Checklist mínimo de documentación

Para facilitar la DD, crucial contar con una lista clara de documentación.

Financiera

- Cuentas
- Balance
- P&L mensual
- Cash flow
- Deuda

Legal

- Estatutos
- Pactos
- Contratos
- IP

Comercial

- KPIs,
 - Pipeline
 - Concentración de clientes
-

Factores decisivos:

Reporting efectivo

Implementar un sistema de **reporting efectivo**.

Proyecciones realistas

Basarse en **drivers claros** y escenarios fundamentados.

Cap table clara

Actualizar y documentar la cap table regularmente para reflejar cambios en la propiedad.

Política de gastos

Establecer una **política de gastos y cuentas separadas** (gastos personales y empresariales).

Plantilla de Reporting Mensual



Plantilla de reporting mensual

Paquete mensual "mínimo viable"

1. **Resumen ejecutivo:**
 - a. (1 página): hitos, riesgos, decisiones
 2. **P&L:**
 - a. mensual vs presupuesto y vs mes anterior
 3. **Caja:**
 - a. Burn neto y runway + explicaciones
 4. **Ventas:**
 - a. Pipeline, conversión, ticket medio
 5. **Retención:**
 - a. Churn
 6. **Unit economics:**
 - a. CAC, LTV, payback
 7. **Operaciones:**
 - a. Capacidad, costes unitarios, incidencias clave
 8. **Headcount y costes de personal**
 9. **Plan próximos 60-90 días**
-

5. Estrategia Financiera Sostenible

- Crecer vs Escalar
- Runway objetivo
- Financiación puente y dilución
- Alternativas a Equity
- Preparación para siguiente ronda
- Caso práctico

Creceer versus Escalar



Crecer vs Escalar

Comparación de crecimiento operativo

Crecer

Cuando una empresa crece, los **ingresos y costes aumentan** a un ritmo similar.

Esto puede indicar una gestión tradicional y limitar el potencial de rentabilidad a largo plazo.

Escalar

Escalar significa que los **ingresos crecen más rápidamente** que los costes.

Permite maximizar la rentabilidad y optimizar su modelo de negocios de manera efectiva.

Runway objetivo
con la inversión:
> 12 meses



Negociar

Estrategias para asegurar inversión

Negociar sin urgencia

Tener un runway adecuado permite **negociar sin presión.**

Esto brinda tiempo para evaluar opciones y elegir el mejor socio estratégico.

Revisar runway

Es fundamental revisar el runway cada mes para **ajustar decisiones financieras.**

Esto ayuda a prever la necesidad de rondas adicionales y a evitar momentos de apuro financiero.

No negociar apropiadamente, te puede llevar a un down round.

Financiación puente y dilución



Puente y dilución

Estrategias para ganar tiempo y subir valoración

Puente

Un puente es capital (normalmente a corto plazo) para llegar a un hito que mejora la siguiente ronda.

Regla:

Puente = dinero + hito + fecha

Riesgo de fallo: down round

Dilución estratégica

Aceptar menos % hoy puede ser inteligente si con ese capital aumentas mucho el valor y reduces riesgo.

Dilución = Coste

El objetivo es que el valor total crezca más rápido que la bajada de tu %.

Negocia el % vendido y el pool, no solo la valoración.

Dilución “razonable” por fase

La dilución no es “buena o mala”; es un presupuesto que debes gestionar para no quedarte sin % en rondas futuras.

Rangos orientativos por ronda (equity vendido “fully diluted”)

- Pre-seed: 5-15% (habitual 8-12%)
- **Seed: 10-25% (habitual 15-20%)**
- Serie A: 15-25% (habitual 18-22%)
- Serie B: 10-20% (habitual 12-18%)
- Serie C+ / Growth: 5-15% (varía mucho por tamaño y estructura)

Regla de control (para founders)

- Objetivo sano por ronda: moverse en 15-20% si es posible.
- Alerta: >25% suele implicar urgencia de caja, riesgo alto o negociación débil.
- Ojo con el option pool: si te exigen “pre-money”, la dilución real del founder aunque el titular parezca igual.

Si haces: 20% (Seed) + 20% (A) + 15% (B)

→ Retención aprox. = $0,80 \times 0,80 \times 0,85 \approx 54\%$ (antes de pools/convertibles)

¿Habéis estimado vuestra dilución tolerable?

Rondas mixtas

Primary vs Secondary (Serie A/B en adelante)

En rondas posteriores es frecuente que haya dos componentes:

1) Primary (dinero entra en la empresa)

- El inversor compra acciones nuevas emitidas por la empresa.
- El dinero va a caja → aumenta runway y financia crecimiento.
- Es lo que realmente "financia el plan".

2) Secondary (dinero NO entra en la empresa)

- El inversor compra acciones existentes a socios anteriores / empleados / founders.
 - El dinero va al vendedor → no aumenta runway.
 - Sirve para: limpiar cap table, salida de un socio desalineado.
-

Alternativas a equity



Opciones de financiación

Alternativas sin dilución tradicional

Venture debt

El **venture debt** es una opción ideal para startups que generan ingresos recurrentes.

Riesgos:

- Hay que devolverlo
- Puede incluir covenants (compromisos) y warrants (pequeña dilución).

ENISA

La **financiación pública** a través de ENISA está disponible para startups que cumplen ciertos requisitos.

Está pensado para fases iniciales/crecimiento.

Normalmente sin avales personales (reduce riesgo del founder)

Estructura financiera de amortización cómoda y sin warrants.

Permite obtener financiación sin diluir acciones, conservando más control del negocio.

Opciones de financiación

Alternativas sin dilución tradicional

Subvenciones

Las subvenciones son **fondos no reembolsables** (o parcialmente no reembolsables) que pueden ofrecer apoyo financiero.

- Requieren una gestión adecuada para cumplir con los requisitos.

¿Habéis contemplado este tipo de financiación alternativa?

Permite obtener financiación sin diluir acciones, conservando más control del negocio.

Prepararse
para la
siguiente
ronda



Preparación efectiva

Claves para el éxito financiero

Métricas ordenadas

Claras y organizadas para que los inversores puedan evaluar correctamente.

Gobierno Corporativo

Estructura organizativa bien definida para el funcionamiento eficiente de la empresa.

Cierre mensual profesional

Facilita la transparencia y construyendo confianza con los inversores.

Separación formal

Separación entre el fundador y la empresa para evitar conflictos de intereses.

Caso Práctico



Datos

Contexto: SaaS B2B (software para equipos comerciales).

Objetivo: levantar 1.000.000 € en los próximos 3-4 meses.

Modelo de ingresos (últimos 3 meses):

- MRR actual: 50.000 € → ARR: 600.000 €
- Crecimiento MRR (MoM): +3% (estable)
- Churn anual: 8% (aprox. 0,7% mensual)

Estructura comercial:

- CAC: 1.200 € por cliente
- Ticket medio: 200 €/mes
- Margen bruto: 80%
- LTV estimado: 4.000 €
- Payback CAC: 7,5 meses

Caja:

- Caja actual: 300.000 €
- Burn neto mensual: 60.000 €

Riesgos / red flags actuales:

1. Runway corto (urgencia en negociación)
2. Concentración: 1 cliente = 18% del MRR
3. Churn por segmento no está claro
4. Data room incompleto: faltan contratos firmados de 3 clientes grandes
5. Cap table: hay un advisor con 2% prometido sin documento
6. Option pool: inversores piden crear 10% pool pre-money

1. Runway actual y runway objetivo tras la ronda (en meses).
2. Ratios clave + lectura: LTV/CAC y payback (¿qué te dicen del modelo y de la caja?).
3. ¿Están listos para levantar? Define 3 acciones en 60-90 días.
4. Estima un rango de valoración por múltiplos (bajo/medio/alto) y justifica drivers.
5. Lista 5 documentos/elementos que exigiría un inversor en due diligence (prioridad alta).

P&L mensual simplificado (aprox.):

Ingresos (MRR):	50.000 €
Coste directo (20%):	10.000 €
Margen bruto:	40.000 €

Gastos operativos (mensual):

• Equipo (salarios + SS):	65.000 €
• Marketing/ventas (ads + herramien...):	25.000 €
• Otros (software, legal, oficina):	10.000 €
Total OPEX:	100.000 €

Resultado operativo aprox.:

Margen bruto 40.000 – OPEX 100.000 = **-60.000 € / mes**
→ **Burn neto = 60.000 € / mes**

Datos

Contexto: SaaS B2B (software para equipos comerciales).

Objetivo: levantar 1.000.000 € en los próximos 3-4 meses.

Modelo de ingresos (últimos 3 meses):

- MRR actual: 50.000 € → ARR: 600.000 €
- Crecimiento MRR (MoM): +3% (estable)
- Churn anual: 8%

Estructura comercial:

- CAC: 1.200 € por cliente
- Ticket medio: 200 €/mes
- Margen bruto: 80%
- LTV estimado: 4.000 €
- Payback CAC: 7,5 meses

Caja:

- Caja actual: 300.000 €
- Burn neto mensual: 60.000 €

1. Runway actual y runway objetivo tras la ronda (en meses).

- Burn neto mensual: 60.000 €
- Caja actual: 300.000 €

Runway actual: $300.000 / 60.000 = 5$ meses

Runway objetivo tras ronda: 18 meses (mínimo razonable 15)

- Caja necesaria para 18 meses: $60.000 \times 18 = 1.080.000$ €
- Ronda mínima para llegar a 18 meses (sin cambios): $1.080.000 - 300.000 = 780.000$ €
- Si levantan 1.000.000 € → caja post ronda $\approx 1,3M€$ → runway $\approx 21,7$ meses

Salen a ronda con 5 meses → urgencia = peor negociación.

La ronda de 1M les compra runway suficiente si controlan burn.

Datos

Contexto: SaaS B2B (software para equipos comerciales).

Objetivo: levantar 1.000.000 € en los próximos 3-4 meses.

Modelo de ingresos (últimos 3 meses):

- MRR actual: 50.000 € → ARR: 600.000 €
- Crecimiento MRR (MoM): +3% (estable)
- Churn anual: 8% (aprox. 0,7% mensual)

Estructura comercial:

- CAC: 1.200 € por cliente
- Ticket medio: 200 €/mes
- Margen bruto: 80%
- LTV estimado: 4.000 €
- Payback CAC: 7,5 meses

Caja:

- Caja actual: 300.000 €
- Burn neto mensual: 60.000 €

Riesgos / red flags actuales:

1. Runway corto (urgencia en negociación)
2. Concentración: 1 cliente = 18% del MRR
3. Churn por segmento no está claro
4. Data room incompleto: faltan contratos firmados de 3 clientes grandes
5. Cap table: hay un advisor con 2% prometido sin documento
6. Option pool: inversores piden crear 10% pool pre-money

2. Ratios clave + lectura: LTV/CAC y payback (¿qué te dicen del modelo y de la caja?).

-
- LTV/CAC = 3,33 → bien
- Payback = 7,5 meses → bien

Lectura: unit economics saludables → se puede escalar, pero necesitan runway y orden documental para que el mercado les pague un múltiplo elevado.

Datos

Contexto: SaaS B2B (software para equipos comerciales).

Objetivo: levantar 1.000.000 € en los próximos 3-4 meses.

Modelo de ingresos (últimos 3 meses):

- MRR actual: 50.000 € → ARR: 600.000 €
- Crecimiento MRR (MoM): +3% (estable)
- Churn anual: 8% (aprox. 0,7% mensual)

Estructura comercial:

- CAC: 1.200 € por cliente
- Ticket medio: 200 €/mes
- Margen bruto: 80%
- LTV estimado: 4.000 €
- Payback CAC: 7,5 meses

Caja:

- Caja actual: 300.000 €
- **Burn neto mensual: 60.000 €**

Riesgos / red flags actuales:

1. Runway corto (urgencia en negociación)
2. **Concentración: 1 cliente = 18% del MRR**
3. Churn por segmento no está claro
4. **Data room incompleto: faltan contratos firmados de 3 clientes grandes**
5. **Cap table: hay un advisor con 2% prometido sin documento**
6. Option pool: inversores piden crear 10% pool pre-money

3. ¿Están listos para levantar? Define 3 acciones en 60-90 días.

Acción 1 — Caja / negociación

- Reducir burn 15-25k €/mes (pausar contratación, recortar gasto no crítico, optimizar marketing).
- Objetivo: llevar runway de 5 a 7-9 meses antes de firmar term sheet → mejora poder de negociación.

Acción 2 — Due diligence / orden

- Completar data room: contratos clave firmados, propiedad intelectual, cap table limpia (el 2% advisor), y reporting mensual consistente.

Acción 3 — Riesgo comercial

- Bajar concentración del cliente del 18% y demostrar pipeline:

Esto sube "calidad de ingresos" y por tanto múltiplo.

Datos

Contexto: SaaS B2B (software para equipos comerciales).

Objetivo: levantar 1.000.000 € en los próximos 3-4 meses.

Modelo de ingresos (últimos 3 meses):

- MRR actual: 50.000 € → ARR: 600.000 €
- Crecimiento MRR (MoM): +3% (estable)
- Churn anual: 8% (aprox. 0,7% mensual)

Estructura comercial:

- CAC: 1.200 € por cliente
- Ticket medio: 200 €/mes
- Margen bruto: 80%
- LTV estimado: 4.000 €
- Payback CAC: 7,5 meses

Caja:

- Caja actual: 300.000 €
- Burn neto mensual: 60.000 €

Riesgos / red flags actuales:

1. Runway corto (urgencia en negociación)
2. Concentración: 1 cliente = 18% del MRR
3. Churn por segmento no está claro
4. Data room incompleto: faltan contratos firmados de 3 clientes grandes
5. Cap table: hay un advisor con 2% prometido sin documento
6. Option pool: inversores piden crear 10% pool pre-money

4. Estima un rango de valoración por múltiplos (bajo/medio/alto) y justifica drivers.

- Base: ARR = 600.000 € (MRR 50k × 12)

Podríamos usar ARR forward (con crecimiento) si es consistente, buena retención y bajo riesgo

- **Tramo bajo (riesgo alto):**

4-6x ARR → 2,4M-3,6M

- Drivers: runway corto + concentración + data room incompleto + cap table con promesas.

- **Tramo medio (riesgo controlado):**

6-8x ARR → 3,6M-4,8M

- Drivers: métricas coherentes, churn medido, payback razonable, DD ordenada.

- **Tramo alto (perfil premium):**

8-10x ARR → 4,8M-6,0M

- Drivers: churn bajo por cohortes, payback <12m, baja concentración, reporting impecable y contratos cerrados.

El múltiplo se decide por crecimiento + retención + riesgo. El objetivo en 60-90 días es moverse del tramo bajo al medio.

Datos

Contexto: SaaS B2B (software para equipos comerciales).

Objetivo: levantar 1.000.000 € en los próximos 3-4 meses.

Modelo de ingresos (últimos 3 meses):

- MRR actual: 50.000 € → ARR: 600.000 €
- Crecimiento MRR (MoM): +3% (estable)
- Churn anual: 8% (aprox. 0,7% mensual)

Estructura comercial:

- CAC: 1.200 € por cliente
- Ticket medio: 200 €/mes
- Margen bruto: 80%
- LTV estimado: 4.000 €
- Payback CAC: 7,5 meses

Caja:

- Caja actual: 300.000 €
- Burn neto mensual: 60.000 €

Riesgos / red flags actuales:

1. Runway corto (urgencia en negociación)
2. Concentración: 1 cliente = 18% del MRR
3. Churn por segmento no está claro
4. Data room incompleto: faltan contratos firmados de 3 clientes grandes
5. Cap table: hay un advisor con 2% prometido sin documento
6. Option pool: inversores piden crear 10% pool pre-money

5. Lista 5 documentos/elementos que exigiría un inversor en due diligence (prioridad alta).

- P&L mensual 12-24 meses + balance + conciliación de caja
- Forecast de Tesorería (cobros/pagos) + desglose de burn por partidas
- Cap table limpia + estatutos/pactos + option pool definido (y advisor documentado)
- Contratos de clientes top (duración, cancelación, pricing) + evidencia de facturación
- IP/propiedad del software (cesiones firmadas) + definición estable de KPIs (ARR, churn, CAC, payback)



SCALEUP GROWTH