

MARZO 2020



**MODELO  
FINANCIERO  
METRICSON**

# RESUMEN DEL CONTENIDO

1. Contexto
2. Presupuestos del modelo
3. Esquema del funcionamiento
4. Conceptos económicos importantes
5. El contrato
6. El inversor
7. Análisis fiscal

# 1. Contexto

La **tesorería** constituye una **pieza clave** para la supervivencia de cualquier compañía, aún más para las **startups** que suelen ser deficitarias durante los primeros años de vida, por lo que han de recurrir a **inversión o financiación externa** para hacer frente al diferencial entre ingresos y gastos mensuales.

- A los efectos de este informe, utilizaremos el **concepto “inversión”** para referirnos a las **aportaciones de capital de socios e inversores** a las empresas (aumentos de capital) y el de **“financiación”** para cualquier otro instrumento a través del cual un socio o un tercero proporciona recursos económicos a la empresa, a cambio de una remuneración, como es el caso de los préstamos.
- En circunstancias normales, si es que éstas existen, **cualquier empresa es capaz de controlar** con mayor o menor grado de acierto, los **ingresos y los gastos** en los que va a incurrir durante los siguientes meses, basándose en sus históricos y en las KPIs o indicadores propios de esa empresa, la industria o el país.
- A modo de **ejemplo**, una empresa cuyo modelo de negocio esté basado en licencias o suscripciones, es capaz de estimar con cierto grado de precisión su MRR (ingreso recurrente mensual), así como establecer el churn o la caída característica que experimentarán sus suscripciones dependiendo de la industria o la época del año.
- Partiendo de la **previsión de ingresos y gastos**, una compañía es capaz de calcular su **burn rate** o flujo de caja negativo, es decir, cuánto dinero quema o gasta cada mes, por encima de sus propios ingresos. Si dividimos la caja disponible en un momento determinado por el flujo de caja negativo mensual previsto, obtenemos el **runway**, es decir, el tiempo de vida que le queda a la empresa.

## 04

**Un ejemplo sencillo:** si tu empresa ingresa 20.000 euros al mes y gasta 30.000 euros en ese período, tu burn rate es de 10.000€/mes. Si hoy tienes en caja 50.000€, significa que tu runway es de 5 meses, siempre que se cumplan las estimaciones.

El problema es que en este momento todas las estimaciones se han ido a la basura: los ingresos se han reducido y, en algunos casos, simplemente han desaparecido, y muchas empresas han podido reducir sus costes, pero no en la misma proporción que sus ingresos.

La **consecuencia** de esta situación es que el burn rate se ha multiplicado y el runway de muchas empresas se ha acortado de forma drástica, lo que les obliga a obtener liquidez de forma inmediata.

Sin embargo, para muchas empresas, conseguir liquidez en estas condiciones resulta arduo y peligroso, ya que el mercado financiero se encuentra paralizado y poco dispuesto a asumir riesgos. Si el capital riesgo suele aportar poco capital y mucho menos riesgo, es en estos momentos cuando todos los abusos empiezan a frotarse las manos.

El **objetivo del modelo** descrito es doble:

- Que las **empresas** puedan seguir obteniendo liquidez, necesaria para su supervivencia, a través de financiación privada en condiciones razonables y
- Que los **inversores** puedan dirigir su liquidez hacia las empresas que la necesitan, con ciertas garantías y una rentabilidad acorde con el momento económico

## 2. Presupuestos del modelo

Cuando nos planteamos el **modelo financiero Metricson**, partimos de cuatro presupuestos esenciales:

- No puede conllevar un aumento de capital, ya que ello obligaría a las empresas a fijar su valoración en un momento en el que la facturación ha descendido de forma abrupta. La mayoría de las empresas vale hoy mucho menos que hace tres meses, por lo que un aumento de capital, tomando una valoración actualizada, supondrá con total seguridad un downround y una dilución acelerada para todos los socios actuales que no puedan participar en la ronda.
- No debe perjudicar el balance de la empresa, ya que todavía hay demasiadas incógnitas en el mercado como para apalancar a la empresa o endeudarla de forma que dentro de unos meses no pueda acceder a nuevos instrumentos financieros para hacer frente a la situación post-crisis. Por lo tanto, un préstamo, de cualquier tipo, es poco aconsejable en estas circunstancias.
- Ha de estar ligado a los ingresos de la empresa, para que no afecte negativamente a su capacidad de salir de la situación en la que se encuentra actualmente, ni a los intereses de sus socios actuales.
- No debe requerir un proceso notarial o registral y debe ser muy ágil en su instrumentación y ejecución.

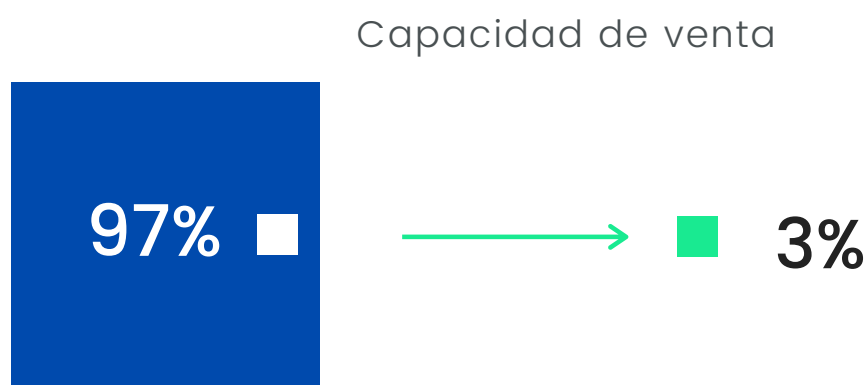
Estos presupuestos no son exclusivos para un momento de crisis como el actual, sino que pueden extenderse a cualquier situación en la que una empresa se enfrenta a la necesidad de obtener liquidez, mientras dispone de capacidad para seguir comercializando sus productos y servicios.

En consecuencia, el **modelo Metricson** puede ser utilizado por empresas e inversores en cualquier momento.

### 3. Esquema de funcionamiento

El **modelo financiero Metricson** consiste en un sencillo proceso que consta de tres fases:

1. El inversor compra a la empresa un derecho, consistente en un pequeño porcentaje de su capacidad de venta (luego definiremos mejor este concepto). De forma simultánea, el inversor otorga a la empresa una licencia exclusiva de explotación sobre el derecho adquirido a la propia empresa.
2. Tras una fase inicial de carencia, la empresa paga trimestralmente al inversor un porcentaje de los ingresos generados por su negocio, proporcional al derecho adquirido por el inversor.
3. Una vez alcanzado el objetivo acordado por las partes (plazo o importe), la empresa recupera el derecho transmitido al inversor comprándolo de vuelta en las condiciones pactadas en el punto 1.



Con este modelo, la empresa no está obligada a aumentar capital o a emitir nuevas acciones, diluyendo así a sus socios actuales. El capital permanece intacto, igual que los acuerdos entre los socios.

Asimismo, la empresa no aumenta su endeudamiento, ni ve perjudicado su balance, por lo que podrá acceder a nuevas líneas de crédito una vez que la situación actual se haya superado.

## 4. Conceptos económicos importantes

### a) “Derechos de venta” o “Derechos de explotación”

Este concepto puede englobar cualquier base jurídica sobre la que se sustenta la generación de ingresos de la empresa, como, a modo de ejemplo:

- Marcas
- Software
- Existencias
- Licencias
- Derechos sobre inmuebles

La mayoría de las empresas distinguen sus prestaciones en el mercado a través de marcas de productos o servicios, por lo que será suficiente con transmitir un porcentaje de los derechos sobre esas marcas; sin embargo, será necesario analizar caso por caso cada operación para evitar que la obligación de pago trimestral quede en descubierto.

### b) Ventas/Ingresos/Beneficios:

El cálculo de los royalties se realizará a partir de los ingresos de la empresa durante un período determinado.

¿Qué entendemos por ingresos y en qué se diferencian de las ventas y los beneficios?

### Ventas:

Equivale a la facturación de la empresa en su conjunto, resultante de la explotación de sus distintas líneas de actividad, como puede ser la venta de productos o derechos, o prestación de servicios.

### Ingresos:

Son las cantidades efectivamente obtenidas por la empresa como consecuencia de las ventas realizadas.

En algunos casos, las empresas cobrarán sus prestaciones por anticipado o bajo un modelo de suscripción. En otros, las empresas cobrarán meses después de entregado el producto.

### Beneficios:

Es el resultado de sustraer los costes de los ingresos obtenidos por la empresa. Hay muchas formas de calcular el beneficio de una empresa, pero a los efectos de esta operación, resulta irrelevante.

Hemos seleccionado los **ingresos reales** como base para el cálculo de los royalties trimestrales porque **las ventas pueden no reflejar la realidad de la tesorería** de la empresa y el cálculo del beneficio puede dar lugar a discusiones innecesarias.



## 5. El contrato

Las principales características del contrato de compraventa y licencia son:

- **Duración:**

Determinada o sometida a otros hitos o condiciones, como puede ser el pago de un importe acumulado.

- **Precio de la compraventa:**

El importe acordado por las partes, que debería resolver las necesidades financieras de la empresa durante un período de, al menos, seis meses.

IMPORTANTE: el precio deberá ser facturado por la empresa al inversor, incluyendo el IVA correspondiente.

- **Porcentaje del derecho transmitido:**

Dependerá de tres factores, (i) las previsiones de facturación de la empresa, (ii) el importe que las partes tienen previsto que la empresa pague al inversor y (iii) la duración del contrato.

- **Licencia:**

En el momento de adquirir los derechos de explotación, el inversor otorgará a la empresa una licencia exclusiva e irrevocable durante la vigencia del contrato sobre los mismos, de forma que la empresa continuará siendo la única autorizada a explotar sus activos y el inversor no podrá hacer uso alguno de los mismos sin la autorización de la empresa. La licencia incluirá la obligación de la empresa de pagar al inversor un importe periódico (por ejemplo trimestral) en concepto de royalties.

- **Royalties:**

El importe de los royalties a pagar por la empresa al inversor en virtud del acuerdo de licencia se calculará multiplicando los ingresos totales obtenidos por la empresa durante el periodo acordado por las partes (por ejemplo, un trimestre), por el porcentaje de los derechos transmitidos al inversor.

**Ejemplo:**

si el inversor ha adquirido un 4% de los derechos de explotación y la empresa ha ingresado 250.000€ durante un trimestre, el importe de Royalties que el inversor tendrá derecho a percibir de la empresa durante ese trimestre serán 10.000€ (250.000x4%) La empresa enviará un informe trimestral al inversor, especificando la facturación y los ingresos obtenidos durante ese período, con el objetivo de que el inversor pueda emitir una factura correspondiente a los royalties devengados.

- **Carencia:**

Las partes acordarán un período inicial, durante el cual la empresa no pagará importe alguno en concepto de Royalties al inversor, con el objetivo de garantizar su supervivencia.

La rentabilidad estimada de la operación para el inversor, sin contar el efecto fiscal de la operación, será el resultado de aplicar la siguiente fórmula:

Rentabilidad =  $\left( (\text{porcentaje de ventas} \times \text{venta media trimestral prevista}) \times \text{número de trimestres de duración} \right) - \text{precio del derecho.}$

## 6. El inversor

En esta guía llamamos “inversor” al comprador por simplificar la nomenclatura, pero es importante entender que dicho comprador no se convierte en socio ni en prestamista de la empresa al adquirir el derecho de explotación.

Al otorgar a la empresa una licencia sobre los derechos de explotación adquiridos, el inversor se convierte en destinatario del pago de los royalties correspondientes, ostentando por tanto un título habilitante para percibir los pagos trimestrales descritos en el contrato.

El inversor podrá ser una persona física o jurídica. En caso de que existan varias personas físicas o jurídicas interesadas en participar en una misma operación, nuestro consejo es que se agrupen a través de un contrato de cuentas en participación o CCP (artículo 239 CCom), en el que el gestor sea una persona jurídica (S.L. o S.A.).

En el siguiente apartado detallaremos los motivos de esta estructura.

## 7. Análisis fiscal

El **modelo** desarrollado por **Metricson** busca reducir al máximo el impacto fiscal para todas las partes intervinientes, con el objetivo de preservar la mayor cantidad posible de líquido disponible para las mismas.

### IVA:

La compra de los derechos por parte del inversor llevará aparejada la emisión de una factura, sujeta a IVA.

Este IVA será repercutido por la empresa al inversor e incluido por ambos en sus declaraciones fiscales, de forma que la empresa dispondrá de este importe para hacer frente a la liquidación del impuesto y el inversor podrá deducirlo de su IVA repercutido, en su caso.

Asimismo, las facturas correspondientes a las facturas de los Royalties trimestrales emitidas por el inversor, también estarán sujetas a IVA, con el mismo efecto.

Por este motivo es aconsejable que el inversor sea considerado un profesional a efectos de IVA o sea una persona jurídica, con capacidad para emitir facturas y repercutir/soportar IVA.

### ITP/AJD:

Dado que la transmisión descrita de los derechos de explotación y los pagos de royalties están sometidos a IVA, no están sujetos a ITP/AJD.

Si el inversor agrupa, a su vez, a varios coinversores bajo el modelo de CCP, cada uno de los coinversores vendrá obligado a presentar el ITP/OS (1%) por las aportaciones iniciales recibidas.

Los rendimientos posteriores tributarán como un rendimiento de capital mobiliario, en función del tramo aplicable (19%/21%/23%), o se integrarán en la base imponible del impuesto de sociedades (25%), dependiendo si se invierte a título personal o a través de un vehículo societario.