

ANTES DE LEVANTAR UNA RONDA

*Cómo entender qué dinero necesita una startup, cuándo
buscarlo y qué estás entregando a cambio*

Hipólito & Candomeque

Version 1.0 / 2026-09-09

paraiso.tech

SOBRE ESTA EDICION

Antes de levantar una ronda

Cómo entender qué dinero necesita una startup, cuándo buscarlo y qué estás entregando a cambio

Version 1.0 / 2026-09-09

Edicion: born-digital / politica: new-work

La version web conserva la presentacion, la lectura integra y el contexto relacional de la obra.

Esta edicion PDF esta preparada para conservarse, citarse y circular sin perder los enlaces de retorno.

RUTAS PRINCIPALES

paraíso.tech/minilibros/antes-de-levantar-una-ronda

paraíso.tech/minilibros/antes-de-levantar-una-ronda/leer

paraíso.tech/descargas/antes-de-levantar-una-ronda

CITA

Hipólito & Candomeque (2026). Antes de levantar una ronda. Cómo entender qué dinero necesita una startup, cuándo buscarlo y qué estás entregando a cambio. Paraíso, edición portátil enlazada v1.0.

Antes de levantar una ronda

Cómo entender qué dinero necesita una startup, cuándo buscarlo y qué estás entregando a cambio

Hipólito & Candomeque

Paraíso · Edición portátil v1.0 · 2026

Umbral · El dinero llega después

Financiar una startup no es buscar inversores.

Tampoco consiste en aprender a pronunciar pre-seed, runway, cap table o Series A con suficiente seguridad como para parecer que uno pertenece a ese mundo.

La dificultad real aparece antes.

Una startup atraviesa estados distintos. En cada uno cambia lo que sabe, lo que todavía ignora, lo que necesita demostrar, el riesgo que soporta, la cantidad de dinero que puede utilizar con sentido y el tipo de financiador capaz de entenderla. El mismo capital que puede ser adecuado en un momento puede ser destructivo seis meses antes e insuficiente dos años después.

Por eso el problema no es simplemente dónde está el dinero.

Es otro:

Qué dinero encaja con esta empresa, en este momento, para producir qué resultado y por qué puerta puede llegar realmente hasta ella.

Cuando esa pregunta no está bien construida, el fundador entra en el mercado de financiación como quien entra en una ciudad extranjera sin mapa. Empieza a oír palabras que parecen designar cosas evidentes para los demás: angel, seed, lead investor, convertible, SAFE, venture debt, term sheet, pre-money, dilution, liquidation preference, follow-on, CAC, LTV, MRR, burn.

Y puede cometer un error comprensible: pensar que necesita aprender un idioma.

Necesita algo más.

Necesita comprender la estructura que ese idioma describe.

Este minilibro intenta hacer exactamente eso. No ofrece una lista de fondos ni promete una fórmula para conseguir inversión. Las listas caducan; los fondos abren y cierran vehículos, cambian de tesis, agotan capital, modifican tickets y dejan de invertir aunque continúen apareciendo en informes y buscadores. La función de este libro es explicar la gramática estable de la financiación de startups. La información viva -quién está activo, qué instrumentos existen, qué vías de acceso están abiertas- debe consultarse después.

La tesis puede formularse en una línea:

No levantes dinero para tener dinero. Levántalo para atravesar una fase que sabes describir y para alcanzar una evidencia que aumentará la capacidad de la empresa.

Todo lo demás empieza ahí.

1 · Antes de financiar una startup, comprueba que necesitas una startup

La primera decisión financiera puede ser no buscar financiación.

Una idea no se convierte en startup porque sea tecnológica, novedosa o ambiciosa. Tampoco porque alguien haya dicho que podría escalar. Una oportunidad puede empezar como proyecto, servicio, alianza, unidad interna, spin-off o prueba limitada. Solo algunas necesitan desde el principio una sociedad independiente, contratación propia, activos, capital externo y una estrategia de crecimiento autónoma.

Esta distinción importa porque cada forma arrastra costes, obligaciones y expectativas distintas.

Crear una startup significa, entre otras cosas, aceptar que probablemente habrá que:

- * separar propiedad y gestión;
- * incorporar socios;
- * definir un reparto de capital;
- * contratar;
- * asumir obligaciones contables, laborales, fiscales y regulatorias;
- * construir una estructura de gobierno;
- * preparar información para terceros;
- * y, si entra inversión, aceptar que la empresa dejará de ser exclusivamente de sus fundadores.

Por eso conviene empezar con una pregunta menos glamorosa:

¿Qué resultado quiero producir y qué forma mínima necesito para producirlo?

Si todavía no puedes explicar el problema, el cliente, la propuesta y la evidencia que demostraría que merece la pena seguir, constituir una startup no resuelve esa incertidumbre. Solo la convierte en una incertidumbre con costes fijos.

El Observatorio de startups, crecimiento y decisiones empresariales de Paraíso parte precisamente de esa distinción: no toda oportunidad necesita una startup desde el primer día y crecer exige mucho más que capital. Esa idea es importante también desde la financiación, porque el inversor no financia la existencia abstracta de una empresa. Financia una trayectoria posible.

La primera prueba

Antes de aumentar estructura, intenta obtener evidencia.

Una buena primera prueba tiene cuatro elementos:

Un resultado esperado. Algo que debe ocurrir si la hipótesis merece continuar.

Un límite temporal. La prueba no puede convertirse en una actividad indefinida.

Un responsable. Alguien debe poder cerrarla y aprender de ella.

Un criterio de decisión. Qué resultado permitirá continuar, cambiar o detenerse.

Este movimiento parece pequeño, pero cambia la conversación financiera. Ya no dices: "Tengo una idea y necesito 500.000 euros". Dices: "Hemos probado esto, hemos observado esto otro, la siguiente incertidumbre es ésta y necesitamos estos recursos para resolverla".

El dinero empieza a tener función.

2 · Las etapas no son etiquetas: son cambios en lo que debes demostrar

El mercado utiliza nombres de fases porque necesita comprimir información. No existe una frontera universal entre pre-seed, seed y Series A, y los importes varían muchísimo por sector, geografía y momento de mercado. Aun así, las categorías son útiles si se entienden como estados de evidencia, no como escalones ceremoniales.

Bootstrapping · demostrar que algo puede empezar

Bootstrapping significa avanzar principalmente con recursos propios, ingresos iniciales o una estructura extremadamente ligera.

No es una fase inferior.

Puede ser una estrategia deliberada para conservar control, evitar dilución y demostrar más antes de negociar con terceros. También puede ser simplemente la única forma disponible de empezar.

La pregunta aquí es:

¿Podemos convertir una intuición en algo observable sin depender todavía de una ronda?

Lo importante no es el tamaño. Es reducir incertidumbre con el menor coste razonable.

Pre-seed · demostrar que existe un problema y una posibilidad

En pre-seed la empresa suele estar todavía construyendo la primera forma verificable del producto, del equipo y del mercado.

La evidencia puede consistir en:

- * entrevistas con clientes;
- * primeros pilotos;
- * un prototipo;
- * un MVP;
- * usuarios iniciales;
- * cartas de intención;
- * una tecnología propia;
- * una primera señal de disposición a pagar;
- * o conocimiento de dominio difícil de replicar.

El inversor sabe que faltan muchas cosas. Su decisión se apoya más en la calidad del problema, el equipo, el mercado potencial y la velocidad de aprendizaje.

Seed · demostrar que la posibilidad empieza a repetirse

En seed ya no basta con que algo haya funcionado una vez.

Empieza a importar si puede volver a ocurrir.

Según el modelo de negocio, el inversor buscará señales de que existe una relación reproducible entre producto y mercado: clientes que pagan, recurrencia, uso sostenido, retención, pipeline comercial, crecimiento, primeras economías unitarias o una tecnología que ha cruzado un umbral relevante.

La pregunta cambia:

¿Estamos ante una excepción prometedora o ante el principio de un sistema?

Series A · demostrar que el crecimiento merece ser financiado

La Series A suele aparecer cuando la empresa necesita capital para acelerar algo cuya lógica fundamental ya ha empezado a demostrarse.

Aquí el dinero deja de financiar principalmente descubrimiento y empieza a financiar ampliación de capacidad.

El inversor quiere entender si existe una máquina que merece más combustible:

- * un mercado suficientemente grande;
- * una propuesta que ya ha encontrado demanda;
- * una adquisición de clientes que puede ampliarse;
- * retención razonable;
- * márgenes compatibles con el modelo;
- * equipo capaz de ejecutar;
- * y una organización que no se rompa al recibir más capital.

Series B, C y growth · demostrar que la escala puede sostenerse

A medida que la empresa crece, la pregunta deja de ser únicamente si el producto funciona.

Empieza a ser si la empresa funciona.

Aparecen nuevas exigencias: expansión geográfica, capas de management, gobierno, reporting, seguridad, regulación, infraestructura, adquisiciones, internacionalización, eficiencia del capital y capacidad de integrar cientos o miles de decisiones sin que todo vuelva al fundador.

El análisis de Paraíso sobre qué cambia al escalar una startup formula una regla especialmente útil: la siguiente fase no consiste en hacer más grande exactamente lo mismo. Cambian la financiación, el mercado, el equipo, las responsabilidades y la forma de organizarse.

Esa frase evita uno de los errores más caros del crecimiento: financiar la ampliación de una forma que ya ha dejado de ser suficiente.

Las fases intermedias existen

La realidad no respeta una escalera limpia.

Puede haber:

- * bridge rounds;

- * extensiones de seed;
- * rondas internas;
- * notas convertibles;
- * rondas de oportunidad;
- * capital estratégico;
- * venture debt;
- * financiación pública;
- * deuda bancaria;
- * o combinaciones de varias fuentes.

El nombre importa menos que la función.

La pregunta siempre vuelve a ser la misma:

¿Qué debe ser cierto después de utilizar este dinero que todavía no es cierto hoy?

3 · La evidencia: qué necesita creer quien pone el dinero

Un inversor profesional no compra únicamente acciones.

Compra una hipótesis sobre el futuro.

Y cuanto más incierto sea ese futuro, más importante es distinguir qué parte de la hipótesis ya está demostrada y cuál continúa abierta.

No todas las startups deben demostrar lo mismo. Una empresa SaaS, una biotech, una compañía industrial, un marketplace y una deeptech pueden tener economías, plazos y riesgos completamente distintos.

Pero casi todas las decisiones de inversión intentan resolver cinco preguntas.

1. ¿Hay un problema que importe?

No basta con que el problema exista.

Tiene que afectar a alguien de manera suficiente para justificar cambio, presupuesto, atención o riesgo.

Se intenta demostrar mediante:

- * comportamiento real;
- * coste actual;

- * urgencia;
- * frecuencia;
- * presupuesto;
- * alternativas deficientes;
- * o consecuencias claras de no resolverlo.

2. ¿La solución produce un resultado mejor?

Un producto no vale porque tenga funciones.

Vale porque cambia algo.

Reduce coste, tiempo o riesgo. Aumenta ingresos, precisión o capacidad. Hace posible algo que antes era inviable. Sustituye una solución que el cliente ya paga. O crea una categoría nueva con una ventaja suficientemente grande para justificar adopción.

3. ¿Existe un mercado accesible?

TAM, SAM y SOM intentan ordenar esta pregunta.

TAM - Total Addressable Market. El mercado total teórico si pudieras atenderlo entero.

SAM - Serviceable Available Market. La parte de ese mercado compatible con tu producto, geografía, regulación o modelo.

SOM - Serviceable Obtainable Market. La porción que razonablemente podrías capturar en un horizonte determinado.

El error frecuente es utilizar el TAM como si fuera una prueba. "El mercado mundial vale 50.000 millones" no explica cómo conseguirás los primeros 50 clientes.

4. ¿Puede repetirse?

Aquí aparece la palabra que domina gran parte de la financiación de startups: tracción.

Tracción significa evidencia de movimiento real.

Puede tomar formas distintas:

- * ingresos;
- * crecimiento;
- * usuarios activos;
- * retención;
- * recurrencia;
- * contratos;
- * pilotos que se convierten;

- * partners;
- * transacciones;
- * expansión dentro de clientes;
- * patentes o hitos tecnológicos;
- * aprobación regulatoria;
- * capacidad productiva;
- * o reducción demostrable de costes.

La métrica solo sirve si representa el mecanismo real del negocio.

5. ¿Este equipo puede ejecutar la siguiente fase?

Los inversores tempranos financian mucha incertidumbre.

Por eso el equipo pesa tanto.

No se trata de cumplir un estereotipo de fundador. Se trata de comprobar si existen las capacidades críticas: conocimiento del problema, velocidad de aprendizaje, capacidad técnica, acceso al mercado, criterio, resiliencia y capacidad para atraer a otras personas.

La pregunta no es "¿son impresionantes?".

Es:

¿Son el equipo adecuado para convertir esta incertidumbre concreta en una empresa?

4 · El pequeño diccionario que evita grandes malentendidos

Buena parte de la sensación de especialidad del mundo de la inversión proviene de que usa palabras muy comprimidas. Conviene abrirlas.

MVP · Minimum Viable Product

La versión mínima de un producto capaz de producir aprendizaje real.

No significa "producto malo" ni "prototipo barato". Debe ser suficiente para probar la incertidumbre relevante.

Product-Market Fit · PMF

No existe una única medida universal.

Describe el punto en el que la relación entre producto y mercado deja de depender principalmente de empujar una hipótesis y empieza a mostrar demanda suficientemente fuerte y repetible.

Se reconoce de maneras distintas según negocio: retención, crecimiento orgánico, intensidad de uso, repetición de compra, baja sensibilidad comercial o capacidad de expandirse dentro de clientes.

MRR y ARR

MRR - Monthly Recurring Revenue. Ingresos recurrentes mensuales.

ARR - Annual Recurring Revenue. Ingresos recurrentes anualizados.

Son especialmente útiles en modelos de suscripción. No deben trasladarse mecánicamente a negocios donde la recurrencia no existe.

CAC · Customer Acquisition Cost

Coste de adquirir un cliente.

Debe incluir, con una metodología coherente, el gasto comercial y de marketing atribuible a la adquisición.

LTV · Lifetime Value

Valor económico esperado de un cliente durante toda su relación con la empresa.

La relación LTV/CAC intenta responder si el valor generado por un cliente compensa razonablemente lo que cuesta adquirirlo.

Churn

Pérdida de clientes o de ingresos durante un periodo.

Un negocio puede crecer mientras pierde demasiado por detrás. Por eso la retención suele revelar más que una cifra aislada de captación.

Gross margin · margen bruto

Lo que queda de los ingresos después de los costes directamente asociados a producir el servicio o producto.

Importa porque dos empresas con el mismo crecimiento pueden necesitar cantidades radicalmente distintas de capital.

Burn rate

Cuánto efectivo consume la empresa en un periodo.

Si ingresas 100 y gastas 180, el net burn es 80.

Runway

Cuánto tiempo puede seguir operando la empresa antes de quedarse sin caja si nada cambia.

De manera simplificada:

$\text{runway} = \text{caja disponible} / \text{burn neto mensual}$

No es una profecía. Es una medida de tiempo disponible para actuar.

EBITDA

Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

En fases tempranas puede ser poco representativo; en empresas más maduras y en determinados tipos de financiación se vuelve mucho más relevante.

TRL · Technology Readiness Level

Escala de madurez tecnológica utilizada especialmente en I+D, deeptech y financiación pública o industrial.

Permite situar si una tecnología está en investigación básica, validación, demostración o aproximación al uso real.

5 · No todo el dinero es el mismo dinero

Una startup puede financiarse con instrumentos muy distintos.

Cada uno tiene un coste diferente.

Y el coste no siempre se paga en intereses.

A veces se paga en dilución, control, obligaciones, garantías, reporting, restricciones o velocidad.

El mapa de Paraíso para encontrar financiación según fase, uso, importe y evidencia propone un orden especialmente sensato: empezar por el proyecto y su momento antes de empezar por el nombre del fondo. En la práctica, esta simple inversión del orden elimina una gran cantidad de búsquedas inútiles.

Capital propio de los fundadores

Es el dinero aportado por quienes crean la empresa.

Ventaja principal: control y simplicidad.

Coste principal: concentración del riesgo personal y límite de recursos.

Ingresos de clientes

La mejor financiación para muchas empresas es vender.

No diluye y valida mercado.

Pero tampoco es "gratis": puede obligar a priorizar clientes actuales sobre producto, generar servicios difíciles de escalar o introducir compromisos que retrasen la tesis principal.

Friends, Family & Fools

Capital procedente del entorno cercano.

Puede ser decisivo en etapas iniciales, pero mezcla relación personal y riesgo empresarial. La claridad documental y la explicación del riesgo son esenciales.

Business angels

Personas que invierten capital propio en compañías tempranas.

Pueden aportar experiencia, reputación, contactos y capacidad de abrir una ronda posterior.

No todos los angels son iguales. Conviene evaluar tanto su dinero como el tipo de relación que entrará en la empresa.

Aceleradoras e incubadoras

Pueden ofrecer capital, espacio, acompañamiento, acceso a red, formación o exposición frente a inversores.

El intercambio puede incluir equity u otras condiciones.

Su valor depende mucho de la calidad del programa y de la fase de la empresa.

Venture capital

Los fondos de venture capital invierten buscando retornos muy superiores a la media porque una parte importante de su cartera no devolverá el capital esperado.

Esto tiene una consecuencia estructural.

El VC no es simplemente "dinero para empresas jóvenes". Es capital adecuado para empresas que pueden justificar escenarios de crecimiento suficientemente grandes para el modelo económico del fondo.

Una buena empresa puede ser una mala inversión de venture capital si su trayectoria razonable no puede producir ese tipo de retorno.

Corporate venture capital

Capital de grandes compañías que invierten estratégicamente en startups.

Puede abrir distribución, industria, conocimiento y credibilidad.

También puede introducir dependencias, restricciones o conflictos estratégicos. Conviene entender qué busca la corporación además del retorno financiero.

Family offices

Vehículos de inversión de patrimonios familiares.

Pueden tener horizontes y criterios más flexibles que un VC, aunque su comportamiento varía enormemente.

Subvenciones y ayudas

Financiación pública no dilutiva o parcialmente reembolsable.

Puede ser extraordinariamente valiosa para innovación, I+D, transición industrial o fases con alto riesgo tecnológico.

Su coste aparece en forma de elegibilidad, plazos, justificación, cofinanciación y restricciones sobre el gasto.

Préstamos y deuda

La deuda permite financiarse sin ceder capital, pero introduce devolución, intereses y, según instrumento, garantías o covenants.

Tiene sentido cuando existe capacidad razonable de repago o cuando el riesgo puede ser leído por el financiador.

Préstamo participativo

Instrumento híbrido especialmente conocido en España por programas como ENISA.

Tiene rasgos de deuda y una remuneración que puede vincularse a la evolución de la empresa. No es equity, aunque puede cumplir funciones cercanas a financiación de crecimiento sin dilución inmediata.

Las condiciones concretas deben comprobarse siempre en la convocatoria o instrumento vigente.

Nota convertible

Empieza como deuda o derecho económico que puede convertirse en equity bajo determinadas condiciones.

Se utiliza para aplazar parte de la discusión sobre valoración.

Suele incorporar elementos como:

- * discount;
- * valuation cap;
- * vencimiento;
- * interés;
- * y eventos de conversión.

SAFE

Simple Agreement for Future Equity.

Da derecho a recibir acciones en una futura ronda bajo condiciones pactadas, sin estructurarse necesariamente como deuda.

Nació en el ecosistema estadounidense y su uso debe adaptarse cuidadosamente al marco societario y fiscal aplicable.

No debe copiarse una plantilla extranjera y asumir que funciona igual en cualquier jurisdicción.

Equity crowdfunding

Muchas personas invierten capital a través de una plataforma regulada.

Puede combinar financiación y comunidad, aunque introduce complejidad en la estructura de socios y requiere entender cómo se articula jurídicamente la participación.

Venture debt

Deuda pensada para compañías de crecimiento que normalmente ya cuentan con inversores profesionales y una estructura financiera suficiente.

No sustituye una ronda de equity temprana.

Puede ampliar runway o financiar expansión con menor dilución, pero añade servicio de deuda y puede incluir garantías, covenants o warrants.

Financiación pública, europea e intermediada

Parte del capital público no llega directamente desde la institución que lo origina.

Puede canalizarse mediante bancos, fondos, gestoras, coinversores o plataformas.

Esta distinción es crucial: saber que existe un programa no significa que puedas presentar una solicitud directamente.

6 · Cuánto levantar: la cantidad correcta depende de la siguiente prueba

Una ronda no debería empezar con:

"¿Cuánto podemos conseguir?"

Debería empezar con:

¿Qué debe poder hacer la empresa antes de necesitar volver al mercado de capital?

Esa pregunta permite construir el uso de fondos.

El dinero compra tiempo, pero el tiempo debe comprar evidencia

Imagina que una startup tiene 300.000 euros de caja y consume 50.000 al mes.

Su runway aproximado es de seis meses.

Si necesita nueve meses para desarrollar producto, contratar equipo comercial y demostrar ventas repetibles, ya existe un desajuste: el tiempo financiero termina antes de que aparezca la evidencia necesaria para la siguiente ronda.

La financiación debe diseñarse alrededor de la transición.

El milestone de la ronda

Cada ronda debería tener uno o varios hitos que transformen la posición negociadora de la empresa.

Por ejemplo:

- * pasar de prototipo a producto validado;
- * llegar de pilotos a contratos;
- * demostrar retención;
- * alcanzar cierta recurrencia;
- * validar una tecnología;
- * obtener una autorización;
- * abrir un mercado;
- * demostrar un canal de adquisición;
- * o construir una organización capaz de ejecutar a otra escala.

El hito importa más que la cifra aislada.

Por qué levantar demasiado también puede ser un problema

Más capital puede producir:

- * más dilución;
- * más presión de crecimiento;
- * valoración difícil de justificar en la siguiente ronda;
- * estructura sobredimensionada;
- * contratación prematura;
- * pérdida de disciplina;
- * y menor libertad estratégica.

El capital amplifica la forma existente.

Si la forma todavía no sabe qué debe hacer, puede amplificar la confusión.

Y levantar demasiado poco

El problema contrario también existe.

Una ronda insuficiente puede dejar a la empresa intentando volver al mercado antes de haber alcanzado una evidencia nueva. En ese caso negocia desde una posición peor: menos caja, más urgencia y poca diferencia respecto de la ronda anterior.

La cantidad correcta intenta cubrir:

1. el coste real de la siguiente fase;
 2. un margen razonable para desviaciones;
 3. y tiempo suficiente para preparar la siguiente decisión antes de llegar a una situación de necesidad extrema.
-

7 · Qué estás vendiendo cuando vendes equity

Cuando entra equity, no entra solo dinero.

Entra propiedad.

Y con la propiedad pueden entrar derechos.

Pre-money y post-money

Pre-money valuation es la valoración de la empresa inmediatamente antes de la inversión.

Post-money valuation es la valoración después de incorporar el nuevo capital.

Ejemplo simplificado:

- * valoración pre-money: 4 millones;
- * inversión: 1 millón;
- * valoración post-money: 5 millones.

El nuevo inversor tendría, simplificando y sin otros ajustes, un 20 % post-money.

Dilución

La dilución es la reducción porcentual de la participación de los socios existentes cuando se emiten nuevas acciones.

No significa necesariamente perder valor.

Tener un 60 % de una empresa de 20 millones puede ser económicamente mejor que tener el 100 % de una empresa de 2 millones.

Pero la dilución acumulada importa porque afecta a:

- * control;
- * incentivos;
- * capacidad futura de levantar capital;
- * y reparto económico de una salida.

Cap table

La capitalization table muestra quién posee qué.

Debe reflejar:

- * socios;
- * porcentajes;
- * clases de acciones o participaciones;
- * opciones;
- * convertibles;
- * derechos futuros;
- * y, cuando proceda, escenarios de dilución.

Una cap table desordenada puede bloquear una ronda aunque el negocio sea atractivo.

Option pool / ESOP

Reserva de acciones u opciones destinada normalmente a empleados y talento clave.

Los inversores pueden pedir que exista un pool suficiente para futuras contrataciones.

La cuestión de si se crea antes o después de calcular la valoración puede afectar materialmente a quién soporta la dilución.

Term sheet

Documento que resume las condiciones principales de una inversión antes de redactar los contratos definitivos.

Puede incluir:

- * valoración;
- * importe;
- * derechos económicos;
- * gobierno;
- * información;
- * exclusividad;
- * calendario;
- * condiciones;
- * y estructura de cierre.

Aunque algunas cláusulas no sean vinculantes, el term sheet fija la arquitectura de la negociación.

Liquidation preference

Derecho que determina cómo se reparte el valor en una venta, liquidación u otro evento.

Una preferencia aparentemente pequeña puede cambiar mucho el resultado económico de fundadores e inversores en determinados escenarios de salida.

Anti-dilution

Mecanismos que protegen al inversor si una ronda posterior se realiza a una valoración inferior.

No todas las fórmulas producen el mismo efecto.

Pro rata

Derecho de un inversor a mantener su porcentaje participando en futuras rondas.

Board seat y observer rights

El inversor puede pedir presencia en el órgano de administración o derecho de asistencia como observador.

Esto convierte la financiación en gobierno.

Reserved matters / vetos

Determinadas decisiones pueden exigir consentimiento de una mayoría reforzada o de inversores concretos:

- * nuevas emisiones;
- * endeudamiento;
- * venta de activos relevantes;
- * cambio de actividad;
- * operaciones vinculadas;
- * contratación de directivos;
- * presupuestos;
- * adquisiciones;
- * o venta de la compañía.

El dinero cambia la geometría de la decisión.

8 · Quién pone el dinero y cómo se llega hasta él

Uno de los errores más frecuentes consiste en confundir tres cosas:

una institución, un vehículo y una puerta.

Una gestora puede ser conocida y, sin embargo, no tener un vehículo activo que invierta en tu fase.

Un fondo puede existir y no estar aceptando nuevas operaciones.

Un programa público puede tener dinero y no permitir solicitudes directas.

Un inversor puede encajar perfectamente y necesitar una introducción para llegar al equipo que decide.

El Observatorio de capital y acceso de Paraíso mantiene precisamente esta separación entre que el dinero exista y que sea accesible para un caso concreto. Su mapa incluye capital privado, financiación pública y europea, deuda, coinversión, venture debt y vías directas o intermediadas, y subraya que el estado temporal de la fuente también forma parte de la información.

La puerta directa

Algunas fuentes permiten:

- * formulario;
- * aplicación online;
- * convocatoria;
- * pitch abierto;
- * contacto directo;
- * programa de aceleración;
- * o proceso público.

Son puertas claras porque el primer movimiento depende de ti.

La puerta relacional

Muchos fondos operan mejor mediante:

- * introducción de otro fundador;
- * coinversor;
- * abogado;
- * asesor;
- * angel;

- * aceleradora;
- * miembro del portfolio;
- * banca de inversión;
- * corporate;
- * o contacto profesional.

No es necesariamente elitismo.

Es un mecanismo de filtrado en un entorno donde el inversor recibe más oportunidades de las que puede analizar.

La puerta intermediada

Algunos instrumentos llegan a la empresa a través de:

- * bancos;
- * gestoras;
- * fondos;
- * plataformas;
- * sociedades de garantía;
- * intermediarios financieros;
- * o entidades colaboradoras.

Buscar "quién tiene el dinero" sin entender esta capa puede llevar a intentar solicitar financiación a quien no tiene capacidad directa para concederla.

El fit inversor

Antes de contactar, comprueba:

- * fase;
- * ticket;
- * geografía;
- * sector;
- * modelo;
- * tipo de riesgo;
- * cartera actual;
- * posibles conflictos;
- * velocidad de decisión;
- * reservas para follow-on;
- * y quién toma realmente la decisión.

Una lista de cien inversores mal filtrados suele ser peor que una lista de veinte con encaje real.

9 · El proceso de fundraising

Levantar una ronda es un proceso comercial extraordinariamente concentrado.

Vendes una participación en una empresa que todavía no ha producido todo aquello que promete producir.

Por eso el proceso necesita densidad.

1. Define la historia antes del deck

La narrativa mínima debe responder:

- * qué ha cambiado;
- * qué problema aparece;
- * para quién importa;
- * qué habéis construido;
- * qué evidencia existe;
- * por qué ahora;
- * por qué vosotros;
- * qué puede llegar a ser;
- * cuánto capital necesitáis;
- * y qué permitirá demostrar.

El pitch deck es la representación de esa lógica. No su sustituto.

2. Construye el investor list

Clasifica:

Tier A. Encaje extraordinario. Tier B. Buen encaje. Tier C. Aprendizaje, relaciones y alternativas.

No empieces necesariamente por los inversores que más deseas. Las primeras conversaciones sirven para corregir relato, métricas y objeciones.

3. Intenta crear concentración temporal

Una ronda que se desarrolla durante muchos meses puede perder energía.

Cuando varias conversaciones avanzan en paralelo aparece una señal de mercado más clara y disminuye la dependencia de una sola decisión.

Esto no significa fabricar urgencia falsa.

Significa dirigir el proceso.

4. Prepara el data room antes de necesitarlo

Un data room profesional puede incluir, según fase:

- * escritura y estatutos;
- * pactos previos;
- * cap table;
- * cuentas;
- * presupuesto;
- * modelo financiero;
- * contratos relevantes;
- * propiedad intelectual;
- * documentación laboral;
- * métricas;
- * clientes;
- * pipeline;
- * tecnología;
- * privacidad;
- * licencias;
- * litigios;
- * seguros;
- * deuda;
- * ayudas;
- * y documentación regulatoria.

No todo inversor necesita todo desde el primer día.

Pero si la documentación crítica no existe, la due diligence convierte una ronda en una reconstrucción de emergencia.

5. Aprende a leer las objeciones

Una objeción puede significar cosas distintas:

- * no entendemos el mercado;
- * el riesgo es demasiado temprano;
- * la valoración no encaja;
- * el ticket es pequeño o grande;
- * no vemos retorno suficiente;

- * falta una pieza del equipo;
- * el producto funciona pero el canal no;
- * no es nuestra tesis;
- * el fondo está reservado;
- * o simplemente no queremos invertir.

No toda objeción debe corregirse.

A veces el inversor equivocado está intentando convertir la empresa en otra cosa.

6. Lead investor

En muchas rondas un inversor actúa como lead.

Puede:

- * negociar los términos principales;
- * realizar una due diligence más profunda;
- * comprometer una parte relevante;
- * y facilitar que otros coinversores se sumen.

Conseguir un lead cambia la ronda porque reduce la incertidumbre para los demás.

7. Due diligence

La due diligence no es solo una revisión jurídica.

Puede ser:

- * financiera;
- * fiscal;
- * societaria;
- * laboral;
- * tecnológica;
- * comercial;
- * de ciberseguridad;
- * de propiedad intelectual;
- * regulatoria;
- * ESG;
- * o de mercado.

Cuanto más avanzada sea la empresa, más aumenta la profundidad.

8. Closing

El cierre ocurre cuando la negociación se convierte jurídicamente en inversión.

Puede requerir:

- * acuerdos sociales;
- * ampliación de capital;
- * contratos de inversión;
- * pacto de socios;
- * modificaciones estatutarias;
- * renunciaciones o derechos de preferencia;
- * desembolso;
- * inscripciones;
- * y actualización de la cap table.

Hasta el closing, la ronda no está cerrada.

10 · El dinero no resuelve el crecimiento

Una ronda puede ocultar un problema durante un tiempo.

Puede financiar contrataciones, marketing, expansión, infraestructura o producto. Pero si la empresa no ha construido la capacidad necesaria para utilizar ese dinero, el capital acelera también los errores.

Ésta es una de las conclusiones más importantes del Observatorio de startups de Paraíso: crecer exige combinar financiación, mercado, talento, organización e integración. La empresa debe poder atender más mercado, incorporar personas, decidir mejor y sostener calidad sin depender cada vez más de unas pocas personas.

El capital compra posibilidad.

La empresa tiene que convertirla en capacidad.

Después de una ronda cambian cuatro cosas

1. El tiempo adquiere precio

Ahora existe un runway explícito.

Cada mes consume una parte de la oportunidad financiada.

2. La información deja de ser privada

Los inversores necesitarán reporting.

Ingresos, caja, métricas, contratación, desviaciones, riesgos y decisiones relevantes empiezan a formar parte de una relación periódica.

3. La decisión se vuelve más institucional

Puede haber consejo, observadores, reserved matters y derechos de información.

La empresa debe poder decidir sin depender únicamente de conversaciones informales entre fundadores.

4. Empieza la siguiente ronda, aunque todavía no la estés levantando

La próxima financiación dependerá de lo que consigas demostrar con la actual.

Por eso una ronda solo tiene sentido si deja a la empresa en una posición cualitativamente distinta.

11 · Los errores que más dinero cuestan

Buscar inversores antes de saber para qué necesitas el capital

Produce conversaciones genéricas y dificulta explicar el uso de fondos.

Confundir valoración con valor

Una valoración alta puede parecer una victoria y convertirse después en un problema si la empresa no crece lo suficiente para justificar la siguiente ronda.

Levantar porque otras startups levantan

El capital de venture impone una lógica de crecimiento. No todas las empresas la necesitan.

Optimizar el pitch antes que la empresa

Un deck excelente puede conseguir reuniones. No puede sostener una due diligence.

Usar métricas que no representan el negocio

El vocabulario de startups contiene métricas atractivas. Solo sirven cuando describen el mecanismo económico real.

No entender la dilución futura

La primera ronda puede parecer asumible y producir una estructura complicada después de varias rondas, convertibles y pools de opciones.

Aceptar derechos sin modelar escenarios

Una cláusula puede parecer abstracta hasta que se produce una venta, una down round, un conflicto o una nueva emisión.

Tratar el fundraising como actividad permanente

Levantar capital consume una parte enorme de la atención de los fundadores.

Debe tener principio, proceso y cierre.

Dejar la documentación para la due diligence

La empresa que prepara sus documentos solo cuando aparece un inversor descubre demasiado tarde inconsistencias que ya existían.

Confundir dinero disponible con dinero accesible

Es uno de los errores más persistentes.

Una fuente puede existir, aparecer en una base de datos y ser completamente irrelevante para tu fase, importe, uso o puerta de entrada.

12 · Un mapa de una página

Antes de contactar con un inversor, intenta completar esta secuencia.

Pregunta | Lo que debes poder responder

¿Qué forma necesito? | Startup, proyecto, servicio, alianza, unidad, spin-off u otra

¿En qué fase estoy? | Idea, prueba, pre-seed, seed, crecimiento, scale-up

¿Qué he demostrado? | Problema, producto, demanda, recurrencia, tecnología, margen, crecimiento

¿Qué falta demostrar? | La incertidumbre concreta que debe resolverse

¿Para qué necesito dinero? | Producto, ventas, equipo, I+D, internacionalización, infraestructura, adquisición

¿Cuánto necesito? | Coste de la siguiente fase + margen razonable

¿Cuánto tiempo compra? | Runway hasta el siguiente hito financiable

¿Qué instrumento encaja? | Equity, deuda, ayuda, convertible, venture debt, participativa, combinación

¿Qué puedo aceptar? | Dilución, intereses, garantías, derechos, reporting, hitos

¿Quién puede financiarlo? | Tipo de inversor o institución compatible
¿Está activo? | Vehículo vigente y con capital disponible
¿Cómo se accede? | Directamente, por introducción o mediante intermediario
¿Qué documentación exige? | Deck, modelo, data room, solicitud, due diligence
¿Qué debe ser cierto después? | Hito que transforma la posición de la empresa

Si no puedes responder todavía a varias de estas preguntas, eso no significa que el proyecto sea malo.

Significa que todavía no estás buscando dinero.

Estás construyendo la decisión que permitirá buscarlo.

13 · Glosario esencial

Angel / Business angel Persona que invierte capital propio en empresas tempranas.

ARR Ingresos recurrentes anualizados.

Bootstrapping Crecimiento financiado principalmente con recursos propios e ingresos.

Bridge round Ronda intermedia para extender runway hasta un hito o ronda posterior.

Burn rate Ritmo de consumo de caja.

CAC Coste de adquisición de cliente.

Cap table Mapa de propiedad y derechos sobre el capital de la empresa.

Convertible note Instrumento convertible en equity bajo condiciones futuras.

Corporate venture capital / CVC Inversión en startups realizada por una corporación.

Churn Pérdida de clientes o ingresos recurrentes.

Closing Cierre jurídico y económico de la inversión.

Data room Repositorio estructurado de documentación para una operación.

Dilution / dilución Reducción porcentual de la participación existente tras emitir nuevo capital.

Down round Ronda realizada a una valoración inferior a la anterior.

Due diligence Revisión de la empresa previa a inversión o adquisición.

EBITDA Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

Equity Capital social o participación en la propiedad.

ESOP / option pool Reserva de opciones o equity para empleados y colaboradores clave.

Follow-on Inversión posterior de un inversor ya presente.

Gross margin Margen tras descontar costes directos de prestación o producción.

Lead investor Inversor que lidera una ronda y suele fijar o negociar sus principales términos.

Liquidation preference Regla de prioridad económica en determinados eventos de salida o liquidación.

LTV Valor económico esperado de un cliente durante su relación con la empresa.

MRR Ingresos recurrentes mensuales.

MVP Producto mínimo viable para probar una hipótesis relevante.

PMF / Product-Market Fit Encaje entre producto y una demanda suficientemente fuerte y repetible.

Post-money valuation Valoración inmediatamente después de incorporar la inversión.

Pre-money valuation Valoración inmediatamente antes de la inversión.

Pre-seed Fase muy temprana orientada a probar problema, solución, equipo y primeras señales.

Pro rata Derecho a participar en futuras rondas para mantener porcentaje.

Runway Tiempo aproximado de operación antes de agotar caja.

SAFE Acuerdo para recibir equity futuro bajo condiciones pactadas.

Seed Fase en la que empieza a buscarse evidencia reproducible de producto, mercado y crecimiento.

Series A Ronda habitualmente orientada a escalar una lógica de negocio ya parcialmente demostrada.

Series B / C Rondas de crecimiento y expansión de una empresa con mayor evidencia y estructura.

TAM / SAM / SOM Tres niveles de mercado: total teórico, accesible y razonablemente obtenible.

Term sheet Documento que resume las condiciones principales de una inversión.

TRL Escala de madurez tecnológica.

Venture capital / VC Capital profesional para empresas con potencial de crecimiento y retorno compatible con la economía del fondo.

Venture debt Deuda especializada para empresas de crecimiento, normalmente con financiación profesional previa.

Cierre · Antes de levantar una ronda

El lenguaje de la financiación puede parecer difícil porque comprime muchas decisiones en pocas palabras.

Pero la estructura es más simple de lo que parece.

Una empresa está en un estado.

Ha demostrado unas cosas y todavía no otras.

Necesita atravesar una fase.

Esa fase exige recursos.

Los recursos pueden venir de instrumentos distintos.

Cada instrumento tiene un coste y unas condiciones.

Cada financiador tiene una tesis.

Cada financiador opera a través de una puerta.

Y la ronda solo tiene sentido si, después de utilizar el dinero, la empresa sabe más, puede más o vale más porque ha reducido una incertidumbre que antes limitaba su trayectoria.

Por eso la pregunta correcta nunca fue simplemente:

¿Quién puede darme dinero?

Es:

¿Qué debe demostrar ahora esta empresa, qué capital puede financiar esa transición y qué estaremos entregando a cambio?

Cuando puedes responderla, ya no estás perdido dentro del vocabulario de las startups.

Estás preparado para utilizarlo.

Para seguir desde la edición portátil

Este minilibro explica la gramática estable. La información de mercado cambia.

Paraíso mantiene una capa viva de investigación sobre startups, crecimiento, financiación, instrumentos y acceso. Las fuentes, vehículos y vías concretas deben comprobarse siempre en su estado vigente.

Paraíso: <https://paraiso.tech>

Nota

Este texto tiene finalidad informativa y formativa. No constituye recomendación de inversión, asesoramiento financiero, fiscal o jurídico ni sustituye el análisis de una operación concreta. Las condiciones de instrumentos, programas, fondos, ayudas y vehículos pueden cambiar y deben verificarse en sus fuentes vigentes antes de tomar una decisión.

CONTINUAR EN LA WEB

La obra continua fuera del PDF.

paraíso.tech/minilibros/antes-de-levantar-una-ronda

paraíso.tech/minilibros/antes-de-levantar-una-ronda/leer

paraíso.tech/descargas/antes-de-levantar-una-ronda

paraíso.tech/lo-que-viene/observatorio/startups

paraíso.tech/lo-que-viene/observatorio/startups/lecturas

paraíso.tech/lo-que-viene/observatorio/capital

paraíso.tech/lo-que-viene/observatorio/capital/mapa

hipolitocandomeque.com

CITA RECOMENDADA

Hipólito & Candomeque (2026). Antes de levantar una ronda. Cómo entender qué dinero necesita una startup, cuándo buscarlo y qué estás entregando a cambio. Paraíso, edición portátil enlazada v1.0.