

BIOTECNOLOGÍA Y EL MAB

ARTÍCULO

knowsquare

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa del Autor
y Know Square S.L.

Mucho se ha hablado recientemente sobre el Mercado Alternativo Bursátil, la nueva iniciativa de la Bolsa para propiciar la salida a los mercados financieros de empresas de baja capitalización en fase de expansión. Dadas las características de este mercado, con una regulación a medida, diseñada específicamente para este tipo de empresas y unos costes y procesos adaptados a sus características, supone sin duda una alternativa interesante para las financieramente atribuladas empresas biotecnológicas, siempre escasas de capital.

El MAB es un mercado bursátil que se trata de adaptar en lo posible a empresas de tamaño reducido y en fase de desarrollo, que tienen necesidades de financiación y precisan poner en valor su negocio y mejorar su competitividad con las herramientas que un mercado de valores pone a su disposición. El MAB es por tanto una alternativa de financiación para crecer y expandirse.

El sector de la biotecnología en España, si bien ha experimentado un notable desarrollo en los últimos años, adolece todavía de numerosas empresas muy pequeñas, en fases muy tempranas de desarrollo de sus programas y por tanto con grandes necesidades de financiación. Dado además que en España no existe una gran tradición de inversión privada en este sector, las empresas biotecnológicas tienen grandes dificultades para obtener los importantes recursos que necesitan por métodos tradicionales. La crisis financiera de los últimos años ha hecho aún más difícil el acceso a capital de estas empresas, por más que cada vez más sus planes y progresos sean más evidentes y sus equipos de gestión más preparados.

Si bien muchos de los aspectos enumerados a continuación afectarían por igual a cualquier empresa en fase de expansión, para una empresa biotecnológica la incorporación al M.A.B. representaría las siguientes ventajas:

- a) Supondría una nueva fuente de capital que no está actualmente disponible a través de otros canales.
- b) Permitiría el acceso a al sector de nuevos inversores potenciales, a los que difícilmente podría llegar la empresa directamente (y viceversa, ya que muchos inversores del MAB no tendrían conocimiento de estas empresas de otra forma).
- c) Sería una plataforma para dar mayor visibilidad a las empresas, ya que cotizar en un mercado como el MAB proporciona una publicidad que potencia el prestigio y la imagen de marca de la empresa y conlleva una presencia en los medios superior al resto de empresas, sobre todo en prensa financiera.
- d) Este prestigio es reconocido no sólo por los inversores, sino por clientes, proveedores o interlocutores financieros de la compañía. Las consecuencias son, por tanto, relevantes: refuerzo de la posición comercial, mejora de las relaciones con proveedores, clientes, bancos, etc.
- e) Muchas empresas de base tecnológicas se financian inicialmente con dinero proveniente de inversores de ocasión (familiares, amigos o los propios promotores, las 4 f's: *founders, friends, family and fools*) que luego tienen dificultad para recuperar su inversión. El MAB puede suponer el vehículo idóneo para la salida de estos primeros inversores. De consolidarse esta vía de salida, tendría además otro beneficio adicional ya que serviría para

potenciar las inversiones de “*business angels*” en este tipo de empresas pues sabrían que cuentan con una oportunidad de liquidez, que hoy por hoy se presenta muy lejana, retrayendo en ocasiones su inversión.

- f) Aunque los requerimientos para las empresas no son tan exigentes como en el mercado continuo, la cotización en el MAB obligaría a las empresas a desarrollar mayores capacidades de gestión y buen gobierno en el área de transparencia, estándares contables, información periódica, hechos relevantes, operaciones vinculadas o realizadas por administradores o directivos etc... Esto no es baladí, recientemente la cotización de una de las pocas empresas que hasta la fecha han salido al MAB fue suspendida durante unas horas debido al no haber remitido a tiempo la actualización de sus previsiones de negocio y la información sobre el grado de cumplimiento de las mismas. Aunque se trata de un incumplimiento considerado “menor” estoy seguro de que causó más de un sobresalto a los accionistas y administradores de la compañía y un serio disgusto a su Director Financiero.

Sin embargo como ante cualquier oportunidad, la salida al mercado alternativo también se enfrenta a algunas dificultades o barreras, que como en el caso anterior se acentúan en las empresas biotecnológicas y que deberán ir aligerándose con el tiempo y la experiencia:

- I. Existe un gran desconocimiento y falta de tradición del inversor español no sólo en empresas tecnológicas sino especialmente en biotecnológicas y farmacéuticas. De los 137 valores españoles del mercado continuo, sólo siete son compañías farmacéuticas o dedicadas a la salud humana (incluyendo Medcom Tech, la última salida al MAB), algo menos del 6% y su capitalización supone menos del 1% de la capitalización total.
- II. Las empresas biotecnológicas son proyectos de larga maduración, lo que puede generar cansancio en el inversor y por ello rechazo a invertir. Es importante que el inversor comprenda el ciclo de vida de su inversión y los puntos de inflexión de valor de la misma.
- III. Los proyectos deben estar en fases avanzadas de maduración para poder ser comprendidos adecuadamente y con un horizonte de valor próximo, o al menos visualizable, para generar confianza.
- IV. La biotecnología está asociada a inversiones de riesgo, por ello el inversor debe estar preparado para asumir el riesgo y entender que el fallo de un proyecto no debe poner en duda al sector. Un ejemplo, reciente es la cancelación de los ensayos clínicos en fase III del producto Ontaril de Cellerix, compañía biotecnológica española, al no alcanzar los objetivos clínicos establecidos en los mismos. Este contrat tiempo, si bien invalida parte del trabajo hecho hasta la fecha por la compañía, no anula el valor de la tecnología de base desarrollada por Cellerix y su equipo que sin duda estará trabajando en los siguientes programas. Y desde luego el fallo de una tecnología en particular, en este caso la utilización de células madre adultas para el tratamiento de la fístula perianal, no debería tener ninguna implicación negativa para aplicaciones de tecnologías diferentes, por ejemplo en la lucha contra el cáncer.

- V. Para el éxito de la biotecnología en el M.A.B. es necesaria la existencia de masa crítica. En el mercado alternativo Alternext hay más de 150 empresas de base tecnológica; eso genera atención, interés de los analistas, más información y opciones para los inversores. Es importante y conveniente que en el MAB madrileño se genere también una cierta masa crítica que permita esa diversidad y haga aumentar el atractivo para los inversores.
- VI. El mercado debe asumir y aceptar la salida de ciertos inversores iniciales sin que esto suponga generar dudas en el nuevo inversor. Si bien esto es posiblemente temporal y no estructural, un mercado bursátil debe permitir la libre transmisión de acciones y no penalizar como ha sido el caso hasta ahora cualquier salida de los inversores iniciales.

Con estos argumentos, es lógico que el MAB haya despertado mucho interés en el sector biotecnológico y lo que ha movido a la patronal biotecnológica Asebio a poner en contacto a empresas de la industria española con las autoridades bursátiles. La iniciativa parece haber surtido efecto y existen alrededor de 15 compañías “biotech” evaluando la opción de lanzarse a cotizar en el MAB.

La cuestión ahora es quién será la primera y cuando se alcanzará esa necesaria masa crítica. En ese sentido es importante que las primeras empresas sean capaces de generar suficiente atención e interés. Para ello sería probablemente conveniente que cumplieran los siguientes requisitos:

- 1) Disponer de un modelo de negocio claro y bien definido, fácilmente explicable y entendible por inversores y analistas.
- 2) Exponer un horizonte de mercado e hitos de valor conocidos y claros, con un horizonte temporal plausible.
- 3) Estar liderados por un equipo de gestión consolidado que transmita confianza y una organización funcionalmente desarrollada.

Con estos elementos, un poco de suerte y el apoyo de los inversores, no hay razón para que el MAB no cuente en breve con un ramillete de empresas biotecnológicas que contribuyan a su consolidación como “mercado alternativo”, sirviendo éste a su vez al desarrollo de un sector clave en el futuro económico español.