



Fuentes de financiamiento para innovadores en Argentina: venture capital, inversores ángeles, inversores institucionales

Silvia de Torres Carbonell (*)

INTRODUCCIÓN

El “White paper” del gobierno del Reino Unido, titulado “Nuestro futuro competitivo: Construir la economía dirigida por el conocimiento”, pregunta porqué el espíritu emprendedor y la innovación importan, y provee la siguiente respuesta:

“El ESPÍRITU EMPRENDEDOR y la innovación son centrales para el proceso creativo en la economía y para la promoción del crecimiento, incrementando la productividad y creando empleo. Los emprendedores perciben las oportunidades y toman riesgos al enfrentar la incertidumbre para abrir nuevos mercados, diseñar productos y desarrollar procesos innovadores.”

(*) Directora del Centro de Entrepreneurship del IAE Business School, Directora del GEM, Co fundadora y Vicepresidenta del Club de Business Angels de Antiguos Alumnos IAE. Para la elaboración del presente artículo, contó con la colaboración de Liliana Ferreiro, CFO de Technisys, y Miembro de la Comisión Directiva del Club de Business Angels de Antiguos Alumnos IAE.

En el corazón del proceso emprendedor está el espíritu innovador. Entrepreneurship descansa en la teoría que ve al cambio como algo normal y saludable, y siente que la mayor tarea en la sociedad y especialmente en la economía consiste en hacer las cosas en forma diferente. De allí la concepción de Joseph Schumpeter de la acción del entrepreneur como “destrucción creativa”...

En la economía moderna es aceptado que la competitividad de un país o una región depende en gran medida de su capacidad de innovar.

Mientras que en el pasado las grandes empresas establecidas eran los productores confiables de innovación y empleo, esto está cambiando. Las nuevas tecnologías están emergiendo de compañías que no existían hace 20 años.

Son necesarios nuevos emprendimientos orientados al alto crecimiento, ya que constituyen el motor de la economía, generando innovación y dinamismo. Estas empresas, que el Profesor David Birch del MIT (1987) llama “gacelas”, pueden ser encontradas en cualquier sector o industria, pero generalmente se caracterizan como basadas en el conocimiento y la tecnología, con activos intangibles, sin historia. Generalmente todas tienen algo en común: enfrentan problemas al momento de conseguir capital para la etapa inicial, el crecimiento y la expansión.

Estas empresas son importantes en la sociedad y el rol del capital de riesgo, que es su combustible principal, es clave. Por eso es esencial entender quiénes son los jugadores del mercado del capital de riesgo, cómo funcionan, sus expectativas de retorno.

El fenómeno del capital de riesgo tiene su origen ya en Babilonia, luego se puede encontrar en la era medieval en Europa, y encuentra un claro ejemplo en la decisión de la Reina Isabel de España cuando financió el viaje de Cristóbal Colón, con toda la incertidumbre que ello implicaba, pero con el potencial de un gran rédito para España.

Ya en el siglo XIX inversores privados fueron responsables de financiar nuevas industrias, como petróleo, caminos, acero, vidrio, minería.

El poderoso combustible para este “cohetes emprendedor” ha sido el capital privado de riesgo, que no sólo ha aportado la financiación necesaria, sino mucho más.

Para el Global Entrepreneurship Monitor (GEM), que es un estudio internacional que analiza la relación entre la actividad emprendedora y el crecimiento económico y que, desde sus comienzos a fines de 1999, se realiza en Argentina a través del Centro de Entrepreneurship del IAE, el acceso a ese capital de

riesgo es una de las condiciones determinantes del desarrollo de la actividad emprendedora, junto con la apertura del mercado interno, las políticas y programas de gobierno, el acceso a infraestructura física, comercial, legal, la adecuada transferencia de tecnología, la educación y las normas culturales.

Todo gobierno comprometido con el progreso económico sustentable debe asegurar que todos los aspectos del sistema económico conduzcan y apoyen niveles crecientes de actividad emprendedora. Esto implica apertura de nuevos mercados, acceso a nuevas tecnologías, apoyo a nuevas estructuras de financiamiento, reducción de impuestos, mercado laboral flexible, baja de costos laborales, reducción de cargas, trámites y regulaciones; en síntesis, creación de un ambiente favorable para crear empresas, que en forma ética, socialmente responsable y eficiente proveerán nuevos puestos de trabajo y mejores productos y servicios para la comunidad.

CÓMO SE FINANCIAN LOS EMPRENDIMIENTOS SEGÚN SUS ETAPAS DE DESARROLLO

En todas las naciones, la cantidad de inversión informal es mayor a la cantidad del capital de riesgo clásico. Por cada nueva empresa que empieza su vida con capitales de riesgo, hay más de 10.000 que empiezan sólo con financiación de los mismos emprendedores, y en muchos casos inversores informales.

Emprendedores, familiares cercanos, amigos y vecinos son las mayores fuentes de capital informal para los start-ups. De ahí que los emprendedores deben buscar a su familia y amigos para que, con sus capitales semillas iniciales, aumenten sus propias inversiones en sus proyectos.

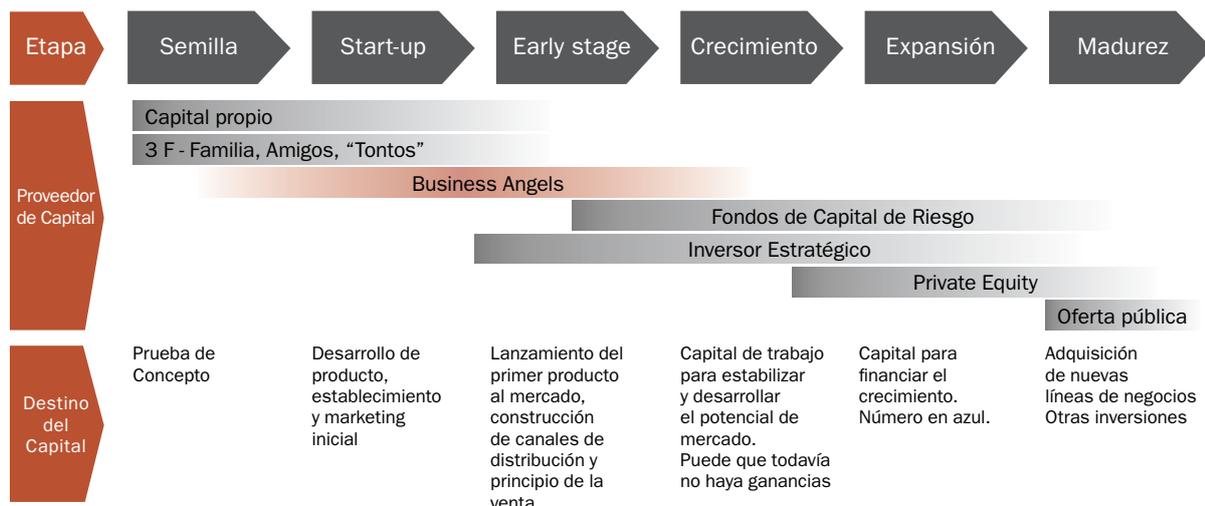
Menos del 0,01% de los nacientes emprendedores lanzan sus nuevas empresas con capitales de riesgo o ángeles inversores. El financiamiento de los emprendedores y de inversores informales agregan 3,6% dentro del PBI de las naciones del GEM, comparado con el 0,1% del clásico capital de riesgo.

En cuanto al financiamiento, casi el 70% del capital semilla de los nuevos emprendimientos es provisto por los propios emprendedores y casi el 25% por inversores informales.

Es importante analizar la cadena del capital de riesgo, los proyectos emprendedores, sus etapas de vida, los proveedores de capital en cada una de esas etapas y la aplicación de esos fondos en el proceso.

Es importante graficar también la curva esperada de crecimiento en los proyectos que pueden ser financiados por capital de riesgo, y el grado y categoría de riesgo que se asume en cada etapa del proceso.

CADENA DE CAPITAL DE RIESGO



LAS 4 F

El primer capital o capital semilla es el capital necesario para comenzar un proyecto, y proviene generalmente del fundador, sus activos o su capacidad de acceso a crédito y de sus familiares, amigos y "tontos" (en inglés, friends, family and fools), a quienes el emprendedor logra convencer para que lo acompañen en esta aventura emprendedora. Este capital es relativamente pequeño, porque el proyecto está en etapa de idea o conceptual. Sirve para hacer investigación, afrontar costos operativos iniciales y preparar al emprendimiento para ser presentado a los ángeles inversores, que serán el próximo eslabón en la cadena de financiamiento.

El capital semilla es necesario para hacer despegar el proyecto; es considerado de alto riesgo, pero de alto retorno en caso de que el proyecto se transforme finalmente en un emprendimiento gacela o de alto potencial de crecimiento. Este capital

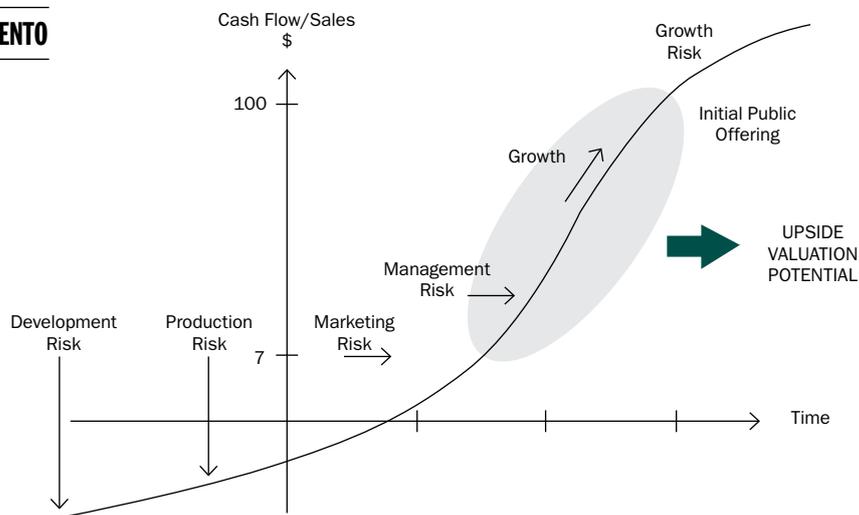
se obtiene a cambio de una participación accionaria minoritaria, pero con menos requisitos formales y legales que en rondas subsiguientes. Cuando es otorgado por familiares y amigos se lo llama también "love money" (o plata amorosa), porque la decisión de invertirlo depende de la relación personal y el grado de confiabilidad que genera el emprendedor.

ÁNGEL INVERSOR

Una importante categoría de inversores informales son los ángeles inversores, individuos con cierta solvencia patrimonial que ofrecen capital de riesgo a emprendedores con quienes no tienen ninguna relación familiar ni de amistad.

Juega un rol clave en el desarrollo de la actividad emprendedora, tanto en términos de capital financiero como por su contribución en términos de capacidades, experiencia y contactos adquiridos en su vida profesional.

ALTO POTENCIAL DE CRECIMIENTO



Originalmente, el término “ángel” fue usado a principios de 1900 refiriéndose a aquellos individuos en Broadway que hacían inversiones riesgosas para financiar producciones teatrales, especialmente por el placer de acercarse a autores y artistas jóvenes y prometedores. Llamados los “theatre angels”, asumían alto riesgo en sus inversiones, que sólo recuperaban si la obra era un éxito.

Hoy, el término “ángel” o “business angel” se refiere a inversores que dan soporte a empresas en sus primeras etapas de crecimiento o start-ups, y lo hacen aportando “plata inteligente” o “smart money”, ya que, dado que son personas con amplios conocimientos, experiencia y capital social, agregan un valor adicional al estrictamente financiero a los emprendimientos con alto potencial de crecimiento en los que invierten.

Según señala el Harvard Report producido recientemente por William R. Kerr, Josh Lerner y Antoinette Schoar, las empresas fondeadas con capital ángel tienen mayores posibilidades de no fracasar que aquellas financiadas por otras fuentes.

Cubren la brecha entre el financiamiento otorgado por el propio fundador y su círculo más cercano de familia, amigos y conocidos, que en general no supera los primeros u\$s 100.000, y constituyen la segunda instancia de financiamiento.

Si bien esperan un retorno significativo, su principal motivación es el deseo de ser útiles a los emprendedores, proveyendo management, asistencia financiera y de marketing.

La inversión promedio está entre u\$s 50.000 y u\$s 200.000 por ángel, no toman participación mayoritaria, buscan proyectos con altas aspiraciones de crecimiento y son inversores pacientes que esperan y acompañan al emprendedor en su difícil proceso.

El perfil de estos inversores es tal que les permite afrontar alto riesgo, y por eso requieren alto rendimiento (en general esperan multiplicar por 8 ó 10 su inversión en 5 a 7 años), ya que ese retorno debe cubrirles las pérdidas que seguramente les acarrea el resto de todos los demás proyectos en que invierten. Por eso, generalmente arman un portfolio de inversiones, atomizando su inversión en varios proyectos en los que esperan conseguir una tasa interna de retorno mínima de 30% anual.

Existen distintas razones por las que estos individuos se transforman en ángeles inversores: el deseo de “devolver” a la sociedad, la adrenalina de una empresa emergente sin la presión, la dedicación ni la responsabilidad ejecutiva; pasión y compromiso con nuevas generaciones de emprendedores; reto intelectual por mantenerse actualizados en nuevas tecnologías, modelos de negocios innovadores y otros mercados.

Según un estudio realizado por el MIT (Massachusetts Institute of Technology), hay una gran diversidad de ángeles, y pueden categorizarse según sus: estilos personales, comportamientos ante la inversión, experiencia, networks, focus y expectativas.



REDES DE ÁNGELES

Un fenómeno cada vez más corriente es la creación de redes, grupos o clubes de ángeles, que se organizan de distintas formas pero siempre con el objetivo de optimizar el proceso de búsqueda, selección, validación, due diligence, inversión y control posterior de los proyectos.

Esta modalidad trae beneficios para el emprendedor, ya que le facilita el acceso a inversores ángeles y significa:

- Ahorro de tiempo en la búsqueda de capital.
- Apoyo profesional y dedicación.
- Redes de contactos.
- Feedback sobre sus proyectos.
- Marco de respeto y confianza.

También trae beneficios para los inversores por:

- Calidad del “deal flow”.
- Compartir y minimizar riesgos (co-inversiones).
- Compartir experiencias y aprender de otros ángeles.
- Compartir costos (búsqueda, análisis, abogados, etc.).

Y, finalmente, beneficios para la sociedad:

- Construyendo puentes entre el talento de los emprendedores y el capital de los inversores.

- Aprovechamiento del capital social e intelectual del país.
- Creando empresas con una genética diferente.
- Generando una cultura emprendedora/inversora.

Un grupo o red de ángeles se beneficia con la diversidad de características de sus miembros. En todo grupo existen generalmente estas categorías de ángeles:

- *Arcángel*: Es una figura carismática. Sirve como líder del grupo. Es responsable por la motivación del grupo y es la “voz de la razón”.
- *Profeta*: Es el que más conocimientos tiene como inversor y generalmente es el que más invierte. Sirve como mentor de los emprendedores jóvenes.
- *Querubines*: Son inversores jóvenes que juegan un rol clave. Aportan riesgo y adrenalina.
- *Discípulos*: Siempre existe un grupo de ángeles con poca experiencia técnica pero que son curiosos y quieren invertir en sectores que no conocen. Se benefician de los inversores con más experiencia, pero también aportan perspectivas frescas.
- *Mortales*: Van a las reuniones no para invertir sino para prestar sus servicios, generar networking y apoyar a emprendedores.

Finalmente, cabe señalar que los ángeles son siempre parte de una cadena alimentaria mayor.

FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO

Cuando los emprendimientos innovadores ingresan en la etapa de crecimiento o expansión sus necesidades de fondos se incrementan. Fondos crecientes son requeridos para satisfacer las nuevas necesidades comerciales, afrontar gastos de marketing, inversión para expandir la producción y la infraestructura y para la contratación de nuevo talento, que aseguren el sostenimiento de la etapa de crecimiento que se ha iniciado. Los montos de capital requeridos en esta etapa exceden los que usualmente suelen invertir los inversores ángeles y, adicionalmente, la empresa debe comenzar un proceso de consolidación organizacional, en el cual se hace necesario la experiencia y contactos que pueden proveer inversores profesionales.

Los emprendimientos jóvenes lanzados a su etapa de crecimiento no suelen contar con las condiciones para ser considerados sujetos de crédito en los ámbitos financieros tradicionales. Por una parte, dichos emprendimientos pueden no tener los años de existencia suficientes para poder presentar una historia financiera relevante; pero, más aún, es casi seguro que no pueden mostrar suficientes años de resultados financieros positivos, dado que, en estas etapas de desarrollo, es probable que aún no estén generando utilidades.

Crecientemente, las empresas de alto potencial son emprendimientos basados en Internet, nuevos modelos de negocios apalancados en la tecnología y en las redes sociales, cuya inversión física es insignificante y que no pueden ofrecer, por lo tanto, garantías reales para acceder a financiación tradicional.

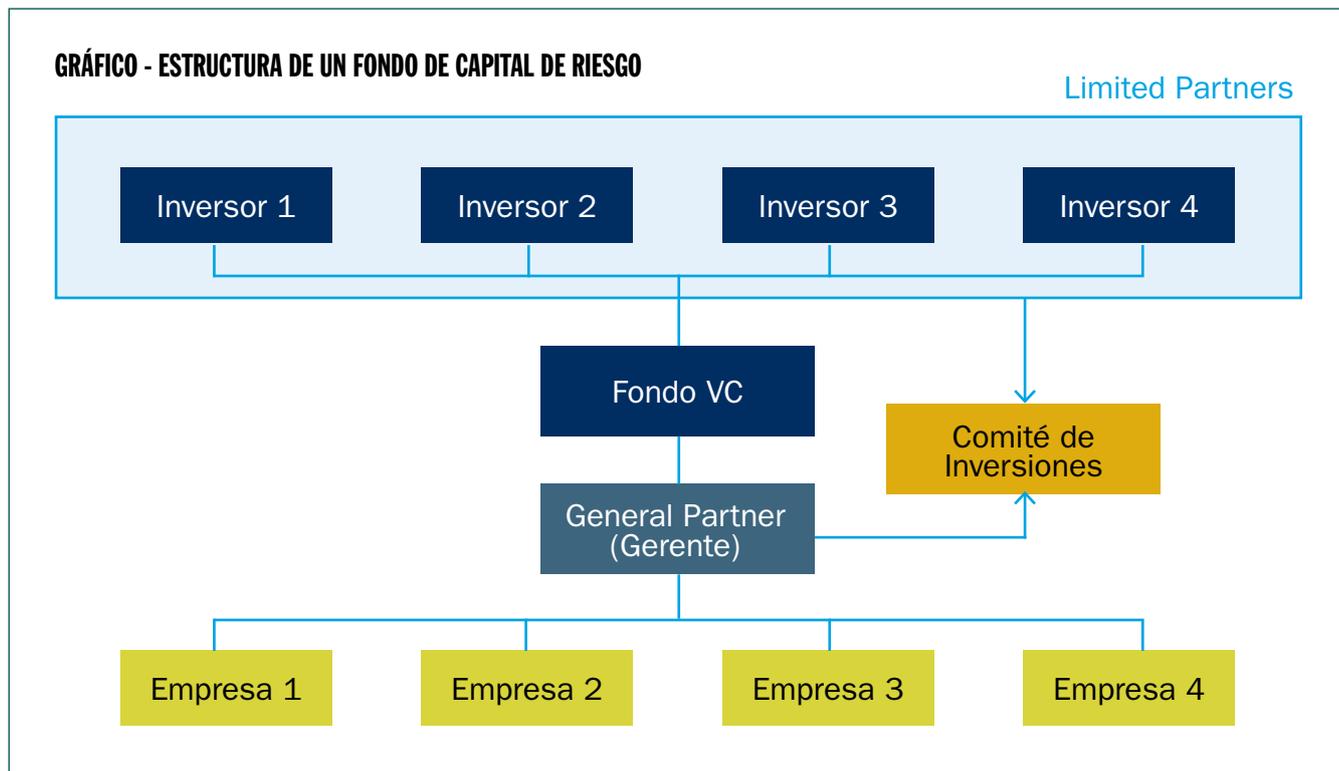
Por otra parte, el riesgo de los emprendimientos en esta etapa de expansión es tan alto que las instituciones financieras tradicionales deberían exigir tasas de interés exorbitantes para cubrir dichos riesgos, lo que muy probablemente sería imposible en el marco regulatorio en el que se manejan las instituciones financieras.

La industria de capital de riesgo viene a llenar parte del vacío de financiamiento tradicional que enfrentan los emprendimientos, conocido como la “brecha de capital” o “brecha de financiación”, que suelen enfrentar las empresas nacientes en los estadios de expansión y alto crecimiento. Si queremos traducir esta brecha en un monto de inversión, podríamos decir que los emprendimientos que enfrentan necesidades de financiación equivalentes a un rango de entre u\$s 500.000 y u\$s 3.000.000, se enfrentan a esta imposibilidad de financiarse en los canales financieros tradicionales.

La industria de capital de riesgo se especializa en invertir en estos estadios de una empresa naciente a cambio de una participación en el capital del emprendimiento y de la expectativa de obtener un altísimo rendimiento de su inversión, en el orden del 35/50% anual, si la elección de la compañía fue la acertada. El capital de riesgo no es una financiación a largo plazo, usualmente se invierte con un horizonte de 3 a 5 años, durante el cual el emprendimiento consolidará su crecimiento y generará valor económico. Al fin de ese plazo, un emprendimiento exitoso estará en condiciones de ser vendido a otra empresa, de obtener financiación de nuevas fuentes, o bien, de abrir su capital a la Bolsa. Si alguna de estas alternativas se efectiviza, se produce lo que se denomina un “evento de liquidez”, que permite a los inversores de capital de riesgo recuperar su inversión más un alto rendimiento, derivado del mayor valor de la empresa. A pesar de la alta tasa de fracaso entre los emprendimientos nuevos, aquéllos que resultan exitosos permiten más que compensar las pérdidas incurridas. Se estima que de un portafolio de 10 inversiones de capital de riesgo tan sólo dos o tres resultarán exitosas, pero una de ellas, el gran “hit”, probablemente sea suficiente para compensar las pérdidas sufridas en el resto de la cartera de inversión.

Como ejemplo, basta pensar en la reciente apertura a la Bolsa de Facebook, que fue valuada en u\$s 100.000 millones, arrojando inconmensurables ganancias para aquellos inversores de capital de riesgo que invirtieron en la compañía unos cinco años atrás, cuando era poco más que un proyecto universitario.

GRÁFICO - ESTRUCTURA DE UN FONDO DE CAPITAL DE RIESGO



Los inversores exitosos que pueden mostrar una trayectoria de altos rendimientos son, a su vez, quienes mejor se posicionan para seguir recibiendo capital que vuelven a invertir en nuevos emprendimientos

La industria de capital de riesgo se encuentra altamente desarrollada en los Estados Unidos. En 2011 se invirtieron más de u\$s 28.400 millones en 3.674 transacciones, convirtiéndose en uno de los 3 años con mayor inversión en la última década. Las inversiones en tecnologías limpias y en diversos sectores de Internet exhibieron tasas de crecimiento de dos dígitos, respecto de las inversiones de 2010.

Las inversiones de capital de riesgo se canalizan a través de fondos, los denominados “Venture Capital Funds” en inglés o Fondos de Capital de Riesgo. Estos fondos obtienen capitales principalmente de inversores institucionales, tales como fondos de pensiones, compañías de seguros, entidades financieras, fondos de universidades, que deciden invertir pequeños porcentajes de sus enormes carteras de inversión en esta clase de activo, el capital de riesgo, caracterizada por su alto riesgo y también por altos retornos. Una economía con inversores institucionales desarrollados es condición necesaria para que existan fondos disponibles para cubrir la “brecha de financiación” que enfrentan los emprendimientos innovadores.

¿CÓMO SE ESTRUCTURAN LOS FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO?

El gráfico siguiente detalla la estructura habitual de un Fondo de Capital de Riesgo. Como mencionamos más arriba, quienes aportan capital a estos fondos suelen ser inversores

institucionales. Estos deciden en qué fondos invertir basados fundamentalmente en dos criterios: a) la política de inversión del fondo, o sea los sectores de la economía en los que el fondo invierte; y b) la trayectoria de resultados de inversión obtenidos por los diversos fondos de la industria.

Una vez que se toma la decisión de inversión, estos inversores no tienen participación en la gestión del fondo, de la misma manera que cuando se invierte en un Fondo Común de Inversión no es posible influir en la gestión del mismo. Debido a esta participación acotada, que se limita al aporte de capital, estos inversores se denominan en la jerga “Limited Partners”.

La gestión diaria del fondo está en manos de un Gerente, a quien se lo denomina en la terminología de la industria un “General Partner”. A diferencia de los Limited Partners, cuya responsabilidad por el resultado de las inversiones se limita al capital aportado al fondo, el General Partner o Gerente del Fondo tiene, en cambio, responsabilidad por la gestión de las empresas en que invierte, con lo que enfrenta grandes contingencias.

La relación entre los inversores y el Gerente se formaliza en un Contrato de Gestión, en el cual se establecen derechos y obligaciones de ambas partes y también la remuneración que recibirán cuando se cierre el fondo. Se le exige al General Partner invertir un monto equivalente al 1% del total de capital comprometido por los inversores, de modo tal de alinear en la práctica los intereses del manager con los de los inversores. El otro gran “alineador” de intereses en estas sociedades es la significativa remuneración variable que obtendrá el manager,



si sus inversiones resultan exitosas, como veremos en detalle más adelante.

Los Fondos de Capital de Riesgo suelen tener una duración de ocho años. En la primera mitad de la vida del fondo se procede a invertir, de acuerdo con la Política de Inversión del Fondo; y, en la segunda mitad, se comienza a estructurar la “salida” de las inversiones, de modo tal que el fondo pueda recuperar el capital invertido y realizar el retorno de aquellas inversiones que hayan sido exitosas.

El Gerente del Fondo tendrá, por lo tanto, actividades diversas durante la vida del fondo. En los primeros años, su función primordial será la identificación de emprendimientos que cumplan no sólo con las políticas de diversificación del fondo, sino también que cuenten con equipos de emprendedores capaces de cumplir la promesa de crecimiento y éxito de una empresa joven. En la identificación de estos equipos de emprendedores capaces de llevar a la empresa a su próximo nivel, radicaré el éxito futuro del fondo.

Una vez identificadas las empresas a ser invertidas, el manager deberá presentar sus propuestas a un Comité de Inversiones, formado por expertos de diversas industrias y por algún representante de los inversores. Aquellos proyectos que sean aprobados serán invertidos por el fondo, lo que implica una detallada tarea de estructuración de dicha inversión. Gene-

ralmente se invierte en acciones preferidas de la empresa, que otorgan derechos especiales de voto, aun cuando la participación del fondo sea minoritaria, de modo de asegurar que los fondos invertidos se apliquen según la estrategia acordada. Cada estructuración conlleva un trabajo arduo de abogados, que elaboran los contratos de inversión y acuerdos de accionistas que formalizan cada transacción. Es tarea del manager identificar suficientes potenciales empresas a ser invertidas, de modo tal que, aun cuando algunas propuestas sean rechazadas por el Comité de Inversiones, se asegure la completa inversión de los fondos comprometidos por los inversores en los primeros años de vida del fondo. Cuanto antes se realicen las inversiones en las empresas elegidas, más tiempo tendrán éstas para ejecutar la estrategia de crecimiento que les permita llegar al próximo nivel.

En la segunda mitad de la vida del fondo, el manager deberá asegurarse de encontrar las estrategias de salida, las denominadas “exit strategies”, para cada una de las empresas de su portafolio. En algunos casos, el camino para hacer líquida la inversión consistirá en la venta de la compañía a un comprador estratégico, una empresa que pueda completar su oferta de productos o servicios con la empresa adquirida, o que pueda acceder a un nuevo mercado en el que no esté presente y que, por lo tanto, asigne un alto valor a su adquisición, estando dispuesta a pagar un múltiplo sobre las ventas de la empresa adquirida. En otros casos, la estrategia de salida puede

consistir en vender la participación a otro fondo especializado en empresas de mayor tamaño, dispuesto a financiar la expansión a nuevos mercados regionales o globales, por ejemplo. En los menos, la salida será la apertura del capital de la compañía a una Bolsa, realizando una emisión primaria de acciones. Cualquiera sea la estrategia de salida, que permita hacer líquidas las inversiones en los emprendimientos, la tarea del manager en esta etapa de desinversión del fondo es bien diversa en naturaleza de la que tuvo que realizar mientras invertía los fondos comprometidos por los inversores.

INVERSORES INSTITUCIONALES

Son organizaciones no bancarias que manejan grandes sumas de dinero provenientes de ahorro o flujo constante de dinero, como fondos de pensión, compañías de seguro de vida, que necesitan invertir esos fondos para dar un rendimiento a largo plazo.

No existe una clara definición de este tipo de inversores, pero en general incluyen grandes empresas (capital corporativo), fondos de pensión, compañías de seguro, bancos, inversiones manejadas por “family offices”.

Generalmente, como ya se ha señalado, estos inversores invierten a través de Fondos de Capital de Riesgo.

SITUACIÓN EN ARGENTINA

La Argentina es un país con un alto porcentaje de su población activa involucrada con actividad emprendedora. Esto surge de analizar el lugar que ocupa entre los países que forman parte del Global Entrepreneurship Monitor, desde que Argentina forma parte de los 90 países que se estudian desde el año 2000. Siempre ha estado posicionada con su tasa de actividad emprendedora en etapa temprana (TEA) entre el tercio más emprendedor de la muestra.

Sin embargo, la actividad emprendedora en Argentina presenta características únicas; en parte comunes al resto de los países que integran la región y con ciertos rasgos particulares producto de sus condiciones propias. Aunque la región presente un mediano nivel de desarrollo, su diversidad económica y cultural es enorme. Los expertos consultados para el GEM en Argentina, sostenidamente destacan que el país presenta marcadas debilidades estructurales para promover actividad emprendedora; entre ellas la volatilidad de su economía, la deficiente distribución del ingreso y la debilidad institucional y política que condicionan el contexto; sumado al creciente fenómeno inflacionario y al reducido tamaño del mercado de valores respecto a otros de la región.

La Argentina presenta un ecosistema emprendedor dinámico e innovador, pero con problemas al momento de acceder al capital de riesgo. Existen algunas cuestiones que entorpecen

particularmente el desarrollo de empresas de alto potencial:

- La falta de disponibilidad de financiamiento para nuevos emprendimientos.
- La ausencia de un activo mercado de capital de riesgo.
- La falta de una cultura inversora en la población.
- La desconfianza del emprendedor hacia el inversor financiero.

En Argentina, la actividad emprendedora es sumamente dependiente del contexto. La última década ha mostrado claramente cómo las fluctuaciones de la situación económica guían la cantidad y la calidad de emprendimientos que se desarrollan en el país.

Finalmente, el acceso al capital es el aspecto más crítico, según la perspectiva de los emprendedores y de los expertos consultados en Argentina.

La innovación, aspecto destacable de los emprendedores argentinos, es un ítem fundamental para el éxito de estos nuevos negocios, ya que entre el nacimiento de un nuevo negocio y su “consolidación” puede ser un proceso largo, en el que es altamente probable que cambien extraordinariamente las condiciones del contexto y consecuentemente del mercado en las que se mueve.

Argentina es un país con un gran potencial y pleno de oportunidades; que al mismo tiempo presenta un gran número de emprendedores con potencial de alto impacto y desarrollo.

Existen en el país, desde los últimos años distintos eslabones de la cadena del capital de riesgo, como redes de ángeles, fondos de capital de riesgo, fideicomisos financieros para algunos tipos de inversiones; pero este ecosistema virtuoso necesita consolidarse y para ello hace falta consolidar políticas de estado de largo plazo, que provean estabilidad política, institucional y macroeconómica, para forjar una actividad emprendedora sólida, capaz de transformar la economía del país.

Esto implica bajar barreras para la competencia, revisar la provisión de servicios en cuanto a la eficacia y eficiencia, promover responsabilidad fiscal y asegurar la transparencia de la ley y un marco legal claro para los derechos de propiedad. Asimismo, la apertura de nuevos mercados y el apoyo a nuevas estructuras de financiamiento, reducción de impuestos, mercado laboral flexible, baja de costos laborales, reducción de cargas, trámites y regulaciones, el fomento de la educación y capacitación en entrepreneurship; junto a la efectividad en los mecanismos de transferencia de tecnología, la calidad y el acceso a la infraestructura física y de servicios, el respeto y valoración hacia los empresarios son, claves para generar un ambiente favorable a la creación de empresas.