

# AL FUTURO, DE LA MANO DE LAS STARTUPS

Ignacio Plaza\*

El concepto de "startup" está teniendo un uso cada vez más generalizado como sinónimo de transformación, tecnología y crecimiento. En esta nota exploraremos su significado, relevancia y principales fases y factores clave de desarrollo.

## ¿QUÉ ES UNA STARTUP?

No existe una definición universal pero podemos enunciar una serie de aproximaciones que nos brindarán una buena perspectiva.

Una startup es una gran empresa tecnológica en sus fases iniciales (en retrospectiva). A diferencia de una PYME que implementa típicamente un negocio conocido y donde la alta escalabilidad no es un atributo esencial, una startup es un emprendimiento dedicado a resolver una necesidad a través del desarrollo de un modelo de negocios escalable que incorpora y/o combina un producto, servicio, proceso o plataforma innovadores.

La escalabilidad del negocio tiene que ver no solo con el tamaño potencial del mercado sino con la exponencialidad, con costos marginales muy bajos, lo que se logra generalmente por medio de la innovación tecnológica y de modelo de negocio.

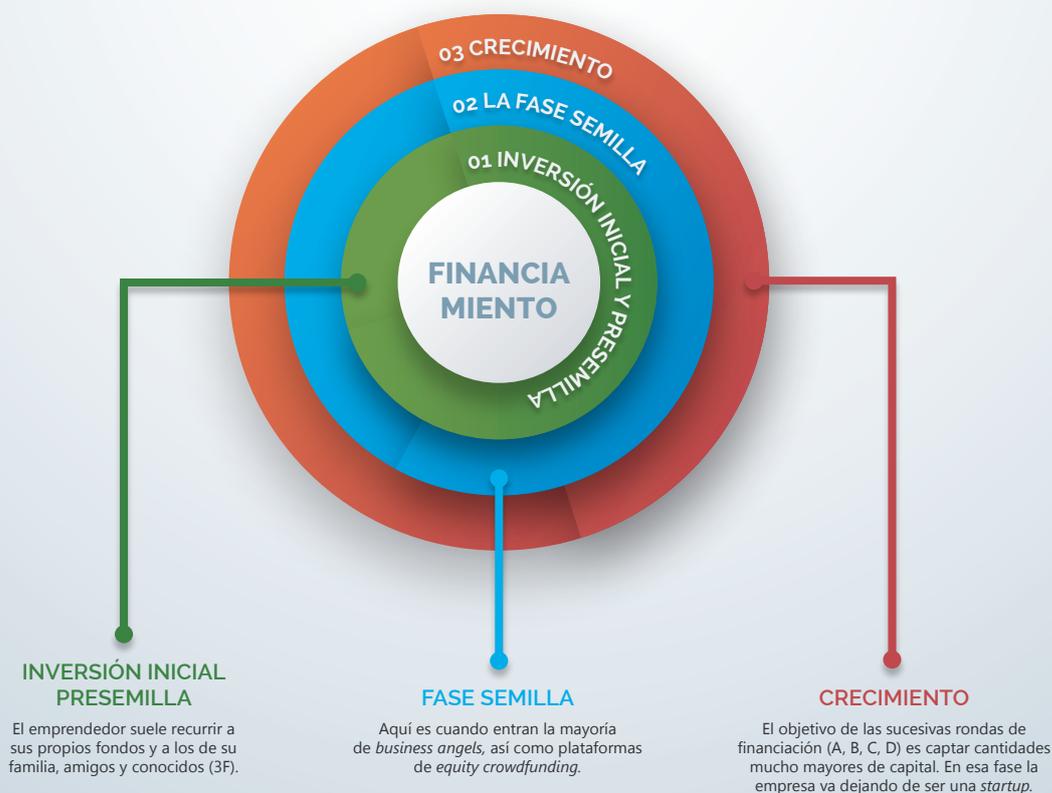
En cuanto a los orígenes históricos podríamos remontarnos a los años 50 cuando la diáspora de

---

\* Director de Rofex, de Primary y de Primary Ventures. Senior Managing Partner en Draper Cygnus



## IMAGEN 1 ETAPAS DE FINANCIAMIENTO PARA UNA STARTUP



- La gestión de la propiedad Intelectual es esencial en muchos casos.
- Buscar inversores y advisors apropiados para el tipo de empresa que se está construyendo y el mercado al que apunta.
- El timing, es instrumental y es un factor difícil de controlar, por ejemplo se dice que Uber y AirBnB tuvieron tracción porque la crisis de 2008-2009 hizo que el público estuviese ávido por experimentar nuevas fuentes de ingresos y ahorros.

### FINANCIAMIENTO

Es importante decir que muchas startups son tan eficientes y creativas para financiarse que no requieren capital de inversores externos en su desarrollo.

Las que si lo hacen, obtienen capital generalmente a través de lo que se denomina rondas de financiación. Las rondas de financiación son los hitos en los que la compañía capta capital de los inversores, generalmente de varios al mismo tiempo.

Las rondas son puntos de inflexión en el desarrollo de la compañía, ya que determinan su valor: la valoración

*premoney* es la que se estima antes de incorporar el nuevo capital, mientras que la *postmoney* se obtiene al sumar la anterior a la financiación aportada por los inversores en esa ronda. Así, cada una de las sucesivas rondas de financiación marcan el grado de madurez de la compañía e incluso definen el propósito de obtener capital.

En cada etapa las fuentes de capital van cambiando y distinto tipo de inversores participan habitualmente. Los montos se miden en dólares usualmente porque se aspira a construir negocios que globales o al menos multinacionales.

### Inversión inicial y presemilla: hacia un modelo de negocio

En un primer momento, el emprendedor suele recurrir a sus propios fondos y a los de su familia, amigos y conocidos, a los que se suele denominar las 3F (family, friends and founders), para dar una primera forma a su idea. En general pequeños montos (entre 5.000 y 25.000 dolares).

Así, inmediatamente después de las 3F, suelen entrar en la compañía diferentes tipos de inversores. Las aceleradoras -que seleccionan una startup en fase

inicial y le prestan mentorización y normalmente apoyo financiero para pulir el producto y dar un empujón a la empresa- e incubadoras o *builders* -más centradas en buscar emprendedores para liderar ciertos proyectos y que también pueden aportar capital-, son algunas de las instituciones que participan junto a otros inversores ángel. Los montos pueden rondar a 100.000 dólares.

En este momento, el producto y el modelo de negocio aún no están completamente definidos y tampoco suelen existir ventas, ya que la compañía necesita despegar.

### La fase semilla: hacia la consolidación

En esta etapa, la compañía suele tener el producto terminado y lanzado, además de un modelo de negocio definido, y comienza a vender. Como hemos comentado, a medida que la empresa crece, necesita más capital. Por ello, pretende captar en esta fase una cantidad algo mayor de dinero, hasta un máximo que suele rondar los 500.000 dólares. Los inversores, por tanto, ven ya el proyecto más encauzado antes de aportar el capital semilla.

Aquí es cuando suelen entrar la mayoría de *business angels*, directamente o por medio de entidades que realizan la "curación" de proyectos como Cygnus Angel Club, así como plataformas de *equity crowdfunding* como las reguladas en la legislación reciente.

Además, determinados fondos de venture capital o capital emprendedor pueden orientarse a invertir en compañías tecnológicas en su fase semilla, si bien no es lo habitual, ya que la mayoría participan en la empresa en la etapa siguiente.

### Crecimiento: rondas A, B, C, D...

Cuando las ventas comienzan a ser estables y el modelo se considera validado, la compañía necesita escalar. Es decir, a diferencia de otras empresas, en ese momento es clave incrementar sus ventas lo más rápido posible para adelantarse a los eventuales competidores y así pasar de ser un pequeño proyecto a una empresa consolidada. Es por eso que, en la fase de crecimiento o scale-up, el objetivo de las sucesivas rondas de financiación, apodadas con las letras del alfabeto (A, B, C, D...) es captar cantidades mucho mayores de capital. En esa fase la empresa va dejando de ser una startup.

Generalmente, solo pueden participar en estas rondas de tanta envergadura los fondos de capital emprendedor como Draper Cygnus, capaces de aportar cantidades mucho mayores que todos los inversores anteriores

Generalmente, en nuestro ámbito la ronda de financiación A recaudará menos de 5 millones de dólares y en las siguientes se captarán cantidades cada vez mayores conforme la empresa continúa creciendo. Cada ronda tendrá además un propósito diferente, que variará según la compañía. Por ejemplo, mientras que en la A se busca optimizar por completo el producto y conseguir que tenga una base sólida de usuarios, en la B se pretende expandir el negocio (por ejemplo, mediante la internacionalización) o en la C desarrollar nuevos productos o prepararse poco a poco para el exit.

El objetivo final para los inversores es precisamente alcanzar el ansiado exit (la adquisición o oferta pública inicial en los mercados de capitales de la compañía) que recompensa a todos los que han apostado por la empresa a lo largo del tiempo y han mantenido su inversión.

### CRECIENTE IMPORTANCIA HACIA EL FUTURO

La tecnología puede verse como la fuerza que transforma la escasez en abundancia, y los emprendedores por medio de sus startups son el mecanismo que distribuye esta abundancia en la sociedad recapturando una pequeña parte del valor entregado cuando son exitosos.

---

LA TECNOLOGÍA PUEDE  
VERSE COMO LA FUERZA  
QUE TRANSFORMA  
LA ESCASEZ EN  
ABUNDANCIA, Y LOS  
EMPRENEDORES POR  
MEDIO DE SUS STARTUPS  
SON EL MECANISMO  
QUE DISTRIBUYE  
ESTA ABUNDANCIA  
EN LA SOCIEDAD  
RECAPTURANDO UNA  
PEQUEÑA PARTE DEL  
VALOR ENTREGADO  
CUANDO SON EXITOSOS.

---

Los principales analistas y futurólogos concuerdan en que el rol de la tecnología y la automatización como sustento del crecimiento global no solo no se reducirá sino que se volverá aún más predominante en los tiempos venideros.

Reconociendo esta realidad un creciente número de países está desplegando recursos y promoviendo nueva legislación para facilitar la puesta en marcha y el financiamiento de startups en su territorio, como por ejemplo la JOBS Act en Estados Unidos que facilita la oferta pública de participaciones en startups.

El costo de montar nuevas startups se reduce día a día por la creciente disponibilidad de infraestructuras "on demand" cada vez más eficientes que brindan a los emprendedores un apalancamiento muy fuerte. En los 90 se requerían millones de dólares para lanzar, mientras que hoy empresas que inician con dos fundadores en un espacio de coworking de Argentina pueden aspirar al mítico status de unicornio, como es el caso de Auth0 y CargoX.

En nuestro país estamos ante una gran oportunidad para crear nuevas industrias y acelerar un futuro mejor apostando al despliegue de startups transformadoras, especialmente por contar con un importante

pool de científicos, tecnólogos y emprendedores, así como también un ecosistema incipiente pero relativamente experto y desarrollado dentro de la región.

Por otra parte Argentina es considerado un adecuado y eficiente "laboratorio" para los "experimentos" que una startup lleva a cabo en su fase de desarrollo comercial inicial.

En cuanto a los déficits, ha sido crónica la escasez de capital y la compleja e inadecuada regulación del sector, y en tal sentido la administración nacional actual ha iniciado un proceso promisorio e impulsa múltiples iniciativas pro startups como la Ley de Emprendedores que incluye las sociedades simplificadas SAS y el programa FONDCE para coinversión en aceleradoras y fondos de venture capital o capital emprendedor, y la Ley de Financiamiento Productivo aún en trámite legislativo. (Este artículo fue escrito y publicado en Mayo 2018) ■

