

MATERIA: Derecho Financiero, Derecho Comercial.

Introducción a la industria de las Startups en Bolivia.

Recientemente se realizó el evento denominado Venture Capital & Investment Summit Latam y la Masterclass sobre Venture Capital, organizadas de forma impecable por INNOVA Santa Cruz de CAINCO y ESCALATEC S.A., con el apoyo de BID-LAB, en alianza con VC4A y el PNUD, que congregaron a diferentes actores, nacionales e internacionales, interesados en las Startups.

Fue muy esperanzador y refrescante ver a un animado grupo de emprendedores discutir sobre sus anhelos y problemas comunes.

Qué son las Startups.

Una Startup es una empresa emergente, que tiene el potencial de escalar rápidamente en sus negocios, por el descubrimiento de nuevos mercados o la explotación novedosa de mercados ya existentes. A este efecto, la empresa requiere una idea genial, un equipo humano talentoso, sustancial uso de tecnología y una cantidad importante de capital de riesgo ("Venture Capital").

Algunos ejemplos notables de Startups son Google, Uber, Facebook y Twitter, con orígenes muy modestos y que ahora son empresas multinacionales, valuadas en billones de dólares por sus cotizaciones en bolsa de valores.

La industria de las Startups.

Esta es una industria ya formada, en pleno crecimiento, tan seria como podría ser la industria de los hidrocarburos, la energía, la construcción, la banca o cualquier otro rubro más tradicional.

Debido a su origen y el desarrollo alcanzado, la mayor parte de la terminología utilizada en esta industria se expresa usualmente en idioma inglés.

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

1

Edif. Vitruvio II Piso 5, Of. "D"
Tel: (591-2) 277-5656
Calacoto Calle 9 N° 7979 esq. Av. Sánchez Bustamante
La Paz, Bolivia

Avenida Ovidio Barbery esquina Celia Salmón.
Edificio "Torre La Salle", Penthouse, Oficina 1301
Tel: (591-3) 3406302

Santa Cruz de la Sierra, Bolivia

Distinción con las PYMES.

Una PYME es una empresa pequeña o mediana, que puede ser muy exitosa, pero que crece más lentamente. Una PYME puede permanecer muchos años en su mercado y quedar como una empresa familiar o de unos cuantos socios.

Las Startups nacen pequeñas, pero, a diferencia de las PYMES, tienen un crecimiento exponencial.

Financiamiento en etapas tempranas.

Una Startup debe obtener financiamiento en montos sustanciales, desde el momento de su nacimiento. Este es el gran desafío.

Es usual que la familia y amigos pongan el primer dinero en el emprendimiento, pero también se necesitan los llamados inversionistas ángel, fondos de capital de riesgo, incubadoras y aceleradoras de empresas, apoyo gubernamental e inclusive la participación de organismos multilaterales (un ejemplo notable es el BID, a través de sus organismos especializados BID Lab y BID Invest).

El ecosistema.

Es una comunidad internacional en crecimiento alrededor de esta industria, que está integrada por emprendedores, financiadores y prestadores de servicios en diversos rubros.

Emprendedores, Fundadores.

Todo emprendedor aspira a tener una Startup. Si tiene una gran idea y puede ponerla en práctica, pasará a ser un Fundador.

Para ser Fundador se requiere talento y carácter. Como todo en la vida, el éxito es una mezcla de genialidad y trabajo duro.

Los Fundadores deben ser un equipo que combine al menos tres talentos: (1) administración; (2) tecnología y (3) marketing.

Como en muchas otras áreas de actividad, en esta industria también se requiere mayor presencia en función de género y diversidad. Algunos financiadores tienen un enfoque muy marcado en este sentido.

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

2

Los emprendedores y Fundadores deben estar dispuestos a ganar en principio menos dinero que en un trabajo convencional, sujetos a la esperanza de un gran rendimiento posterior, expresado en participaciones accionarias y bonificaciones resultantes del éxito.

Eso sí, es indispensable que los Fundadores hablen inglés. Y es que el auténtico éxito sólo podrá ser logrado si los Fundadores piensan y actúan en un contexto global y si la Startup accede a fondos en países desarrollados.

Financiadores, Venture Capital.

Existen financiadores de diversas especies, pero el rasgo común es el uso de capital de riesgo (Venture Capital).

Es notable que el financiamiento en general no se canaliza hacia una Startup a través de préstamos, sino en calidad de inversión en su capital social. Los préstamos son una excepción y recomendables sólo por plazos cortos.

Por ser una inversión en el capital social de la Startup, el riesgo de perder el dinero invertido no puede ser eliminado ni moderado. De ahí, la necesidad que tienen los financiadores de evaluar cuidadosamente cada potencial Startup.

Valuación de una Startup.

¿Cómo valorar un negocio que apenas comienza?

En muchos casos no existen métricas disponibles, flujos ni otros antecedentes que usualmente son relevantes en los análisis financieros. En esta industria los financiadores se basan en experiencias previas y olfato para los negocios. En promedio, sólo el 3,5% del total de proyectos analizados alcanzan a obtener financiamiento de fondos especializados. Es más, algunos fondos en Latinoamérica podrían culminar financiando sólo el 2% del total de proyectos analizados.

En este particular sentido, esta industria se separa completamente de la banca tradicional y de otros mecanismos usuales del mercado de capitales.

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

3

Te cuento mi gran idea.

Muchos emprendedores tienen brillantes ideas. En esta industria, la idea debe ser puesta en práctica y, además, expuesta por los Fundadores en pocos minutos (los "pitch").

Es usual utilizar el formato de "One Pager", es decir un documento que condensa en una sola página la esencia del negocio, con pocas palabras y muchos gráficos.

Sin duda existen grandes ideas y, además, totalmente originales. También son aceptables las ideas que implican reinterpretaciones de negocios que ya tuvieron éxito en otros mercados.

Las mejores ideas en estos días tienen en común el uso de tecnología para resolver problemas en rubros de Fintech, e-commerce, desarrollo de aplicaciones móviles, educación, logística, agronegocios, medicina, seguros, etc.

Potencial de escalar, Unicornios.

Desde el punto de vista de los financiadores, las Startups con verdadero potencial deben poder trascender rápidamente el mercado de un país latinoamericano y alcanzar a posicionarse, al menos, a nivel regional, incluyendo los mercados de Brasil y México.

Las Startups se clasifican por tamaño, utilizando al efecto nombres de animales, algunos mitológicos: Poni, Centauro, Unicornio, Decacornio, Dragón, Minotauro, Dinosaurio, Cebra.

Una referencia relevante son los Unicornios, es decir, aquellas Startups tecnológicas que alcanzan el valor de USD 1.000 MM, aún sin cotizar en la bolsa de valores. A 2022, existen alrededor de 700 Startups con valuación de Unicornio en todo el mundo y sólo 33 son Unicornios latinoamericanos (<https://startupeable.com/unicornios-latinoamericanos/>).

Una Startup que no escala, pero sigue siendo rentable, puede ser perfectamente una PYME. El problema es que deja atrapados en ella a sus Fundadores y a los financiadores que hayan tomado el riesgo de inversión.

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

4

Las rondas de negociación.

Para que la Startup crezca de forma rápida y sostenible, los Fundadores y los financiadores se enfrascan en duras negociaciones. Es usual que los aportes de capital se dividan en etapas o rondas, en las que se discute principalmente los montos a invertir, las metas de crecimiento, las participaciones en el capital de la Startup, las remuneraciones y bonificaciones que recibirán los empleados clave.

En estas negociaciones, es usual el modelo de SAFE ("Simple Agreement for Future Equity"), que trata de evitar el problema de la valoración, entregando el monto de la inversión al momento de la firma del contrato, bajo el compromiso de su transformación en capital de la Startup en una siguiente ronda, una vez que ya existan las métricas necesarias, sujeto a un premio. Para fines legales, a falta de normativa o usos y prácticas relevantes, un SAFE en Latinoamérica podría adoptar la forma de deuda convertible en acciones, aportes por capitalizar, etc.

Es un estándar de esta industria que los financiadores sean minoritarios en el capital de la Startup. Los Fundadores deben retener la mayoría, situación no siempre fácil si ellos ya tuvieron que ceder participaciones importantes al inicio del proyecto a favor de los más aventurados inversionistas (familia, amigos, inversionistas ángel).

También es un estándar de la industria que los inversionistas tengan (i) mecanismos legales que les aseguren el retiro de dividendos y (ii) una opción de salida de la inversión mediante la venta de sus participaciones accionarias.

Aquí el rol de los abogados es esencial. Muchos modelos de financiamiento son novedosos y deben ser "tropicalizados" o adaptados a la normativa local vigente. Por ahora, existen pocas experiencias en Bolivia y diversidad de criterios sobre temas comunes.

Rol del Estado.

Para muchos fue una sorpresa descubrir que prácticamente todos los países que desarrollan esta industria tienen una sólida historia de soporte estatal, según dos expertos del fondo de capital de riesgo Genesis Ventures, que participaron en la Masterclass ya mencionada.

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

5

Un claro ejemplo es Chile, donde el Estado participa en fondos de capital de riesgo con porciones de inversión sustanciales, a través de CORFO, una entidad gubernamental con patrimonio propio que tiene la misión de apoyar el emprendimiento, la innovación y la competitividad.

Tal es la importancia del rol del Estado en el financiamiento de Startups que, a criterio de los expertos de Genesis Ventures, la industria no sería posible sin su sólida y sostenible participación.

Incentivos tributarios.

También son imprescindibles los incentivos tributarios. Este tipo de emprendimientos no pueden estar simplemente sujetos al régimen general impositivo, porque su rentabilidad es tan variable que las hace impositivamente ineficientes.

De igual manera, deben existir incentivos tributarios a los inversionistas, de forma que sea interesante colocar dinero en este tipo de inversiones; no resulta muy atractivo realizar una inversión de alto riesgo si el gran rédito perseguido se irá finalmente a pagar impuestos.

Tampoco olvidemos que la gran mayoría de las legislaciones de la región ofrecen incentivos fiscales para el desarrollo de esta industria, situación que puede derivar en un éxodo de emprendedores bolivianos hacia otros países.

En Bolivia, en un momento se introdujo un sistema denominado SIETE-RG que apuntaba a fomentar emprendedores, a través de la simplificación de los deberes formales y el pago de un impuesto único. Si bien este incentivo no se adecuaba a las Startups, sino que apuntaba más bien a la formación de microempresas, las políticas de establecer un impuesto único y la reducción de formalidades resultarían de gran ayuda para quienes buscan escalar en los negocios sin morir ahogados en contingencias fiscales.

Cuestiones laborales.

Ser empleado en una Startup tiene varias cuestiones singulares: el salario podría ser menor, pero la promesa de bonos y participaciones accionarias constituye el incentivo real para empeñarse en un proyecto desafiante y de creación propia.

Un dato destacable es el cambio del mercado laboral que vienen marcando las Startups en el mundo. La mayor parte de los jóvenes profesionales prefiere crear

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

6

una Startup y apuntar a su crecimiento y éxito, antes que hacer carrera en una empresa “tradicional” hasta ocupar, después de muchos años, un puesto importante.

En el plano legal, debido a que Bolivia tiene una normativa laboral muy protectora de los trabajadores y severa con los empleadores, se pueden presentar problemas sobre liquidación de beneficios sociales, aportes a la seguridad social y otros.

Prohibido olvidarse del registro de marcas, patentes y derechos autorales.

Las Startups pueden generar inventos, ideas novedosas y signos distintivos, que son derechos de propiedad intelectual que deben ser registrados ante el Servicio Nacional de Propiedad Intelectual (SENAPI).

Estos registros no solamente otorgan prioridad y derechos exclusivos a su titular, sino que también ofrecen la posibilidad de que puedan ser vendidos, cedidos o compartidos.

Quienes obtengan los registros, pueden aspirar a la protección de las autoridades frente a solicitudes similares de terceros.

Escasez de capital de riesgo en Bolivia.

A nivel mundial, todos los grandes actores de los mercados financieros tienen fondos bien establecidos de capital de riesgo.

En Bolivia, por ahora, existen muy pocas y valerosas entidades, que rápidamente entendieron el trascendental valor social y económico que tiene el incentivo a los emprendedores e innovadores.

Muchos pueden preguntarse por qué invertir en emprendimientos riesgosos y llenos de desafíos, cuando el capital puede acomodarse en negocios inmobiliarios, agropecuarios y otros que ya tienen rendimientos comprobados en nuestro país. Algunos responderán que la respuesta es simple: las Startups ofrecen expectativas de retorno en plazos relativamente más cortos, con importantes ganancias (en un entorno de alto riesgo).

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

7

La creación de riqueza a partir de sueños.

Hasta aquí, en una breve evaluación, la industria de la Startups en Bolivia es todavía incipiente y llena de desafíos.

Un valor añadido de esta industria para el caso de Bolivia consiste en que los emprendedores aprenden muy rápidamente cómo funcionan los sectores para los que buscan soluciones creativas. Tal vez no encuentren una idea genial, pero se preparan para ser actores económicos relevantes en esos sectores.

Nos negamos a caer en el simplismo de pedir que el Estado emita nuevas leyes que eliminen muchas de las ineficiencias ya identificadas. Será porque hace mucho tiempo perdimos la ilusión de recibir soluciones a cualquier problema desde el Estado.

Preferimos quedarnos con la imagen de emprendedores, la mayoría de ellos jóvenes, llenos de ideas geniales e ilusiones, que no están dispuestos a reparar en los problemas sino en las soluciones. Para ellos, nuestro apoyo incondicional.

La Paz y Santa Cruz de la Sierra, 22 de agosto de 2022.

Autores: José A. Criales, Javier Urcullo, Daniel Mariaca, Luis Valda, Mario Ballivián, Adrián Barrenechea.
Socios
Criales & Urcullo Abogados

Este es un artículo de difusión jurídica, que no tiene la intención de dar consejo legal.

8

Edif. Vitruvio II Piso 5, Of. "D"
Tel: (591-2) 277-5656
Calacoto Calle 9 N° 7979 esq. Av. Sánchez Bustamante
La Paz, Bolivia

Avenida Ovidio Barbery esquina Celia Salmón.
Edificio "Torre La Salle", Penthouse, Oficina 1301
Tel: (591-3) 3406302

Santa Cruz de la Sierra, Bolivia