

APRENDER A

FINANCIAR EL DESARROLLO

SEGUNDO WEBINAR DEL CICLO, REALIZADO EL 9/11/2022

En este segundo webinar del segundo ciclo del año 2022 se continuó con el debate sobre el financiamiento del desarrollo económico. En esta ocasión, se trató el tema del Venture Capital, el Capital Emprendedor. Las preguntas fueron:

- **¿CUÁL ES LA GÉNESIS DEL CAPITAL EMPRENDEDOR EN EL MUNDO Y EN LA ARGENTINA?**
- **¿QUÉ EXPERIENCIAS HAY EN LA ARGENTINA?**
- **¿CÓMO SE FORMÓ UN FONDO EMPRENDEDOR EN LA ARGENTINA??**
- **¿SERÍA ÚTIL QUE EXISTA UNA POLÍTICA PÚBLICA PARA TENER MÁS Y MEJOR CAPITAL EMPRENDEDOR? ¿CÓMO SERÍA?**
- **¿QUÉ ANTECEDENTES HAY EN EL MUNDO?**

Síntesis del webinar

- Participaron tres expositores:
 - a. Lisandro Bril: es un promotor de Venture Capital, con 30 años de experiencia en la gestación de proyectos de impacto basados en la ciencia, la tecnología y la Innovación. Fundó y opera actualmente OIKOS: un fondo que invierte en proyectos de tecnologías disruptivas, para la bioeconomía de América Latina e Israel.
 - b. Mayco Mansilla: es Ingeniero Agrónomo, Master en Negocios Agroalimentarios y Gerente y Co-fundador de Innventure, el nuevo Fondo Emprendedor de productores en Agrifoodtech
 - c. Mariano Mayer: es cofundador y General Partner de Newtopia VC, un fondo de Venture Capital para las etapas iniciales que invierte en proyectos de América Latina. Previamente fundó Marea Venture Partners, una consultora para la transformación digital de cadenas de valor, innovación abierta y corporate venturing. Desde 2013 al 2015 se desempeñó como Director General de Emprendedores de la Ciudad de Buenos Aires, y desde el 2015 al 2019 como Secretario de Emprendedores y Pymes del Ministerio de Producción y Trabajo de la Nación.
- Con el ánimo de relatar la Historia del Venture Capital en Argentina, Lisandro contó cómo en los 80', mientras estudiaba en Harvard, un amigo de MIT, para facilitar sus estudios, programó, una planilla electrónica casera con una computadora de 64K. Estaba inventando una aplicación como Lotus o Excel y recibió un millón de dólares por el invento.
- Luego, asistió a un conflicto alrededor de una patente de biotecnología. Se discutía el reparto del valor de dicha patente entre el investigador/inventor, la empresa donde trabajaba y la universidad donde investigaba. Un inversor estaba dispuesto a invertir cinco millones de dólares por ese invento. El conflicto terminó con un reparto por tercios de igual valor.

- En síntesis: Lisandro asistió al nacimiento de un nuevo modelo de negocios: empresas que se iniciaban con balances que tenían como activo una patente y un Power Point, pero recibían inversiones millonarias.
- Tras pasar por la función pública entre 1983 y 1985, se obsesionó con la idea de aportar al desarrollo argentino, con innovación basada en las capacidades argentinas para una inserción internacional asentada en el talento. Tras años de intentos vio que ningún banco iba a financiar empresas de software que tuviesen solamente un balance de ideas y capacidades. El instrumento era el Venture Capital.
- En 1990 organizó la primera conferencia de Venture Capital. Y en 1997, con otros dos jóvenes que venía de EE UU, instaló Endeavor Argentina, para el desarrollo económico con innovación y emprendedorismo de alto impacto. Era el primer Endeavor del mundo, que hoy está en treinta países.
- Con la revolución de Internet, desarrolló su primer VC con veinte millones de dólares de un fondo de los Estados Unidos. Estaba pensado para clonar en América Latina experiencias exitosas de Estados Unidos. Así, el fondo invirtió en empresas como Mercado Libre, Despegar y Neoris.
- Hacia el 2005 la familia de Ana Botín (dueña del Banco Santander), le permitió crear su segundo fondo, invertía en un espectro diverso: biotecnología, video juegos, software para bancos.
- Siempre hablaban del “ecosistema emprendedor” como condición del éxito del Venture Capital, ya que el VC es un ingrediente imprescindible de ese ecosistema, pero requiere emprendedores e integrar a las universidades, los científicos y los inversores.
- La experiencia fue madurando y entre 2016 a 2021 se creció de 62 a 110 nuevas empresas y en lo que va del 2022 se realizaron 72 rondas de inversión por 173 millones de dólares, de las cuales el 30% corresponde a biotecnologías con foco en el medio ambiente.
- Lisandro abrió una oficina en Israel y asistió al boom de la digitalización de la agricultura. Vio como empresas líderes de alimentos indagaban en la trazabilidad de los insumos y productos que comercializaban. Vio satélites y drones monitoreando esa sustentabilidad y la composición del suelo.
- Esa experiencia abrió su visión de futuro para las inversiones de su VC: bioeconomía, ciencia de datos, bioecotecnología agroindustrial con atención a la huella de carbono. Y, más generalmente, Venture Capital con propósito, sensible a los problemas que aquejan a la humanidad.
- Mayco Mansilla expuso la experiencia de Innventure, el nuevo fondo de productores y empresas del agro para invertir en tecnología agropecuaria (AgTech). La propuesta surge en el contexto de uno de los Programas de la Asociación Argentina de Productores en Siembra Directa (Aapresid).
- Los productores agropecuarios solían invertir en la capitalización de sus explotaciones, en maquinaria que difícilmente se podía amortizar y en departamentos u otros activos inmobiliarios.
- Mayco estudió una diversidad de proyectos innovadores con agregado de valor a la producción primaria, muchos de los cuales requerían escalas financieras importantes, a las cuales no pedían llegar la mayoría de los productores individuales.
- También se vinculó a un buen número de start ups con ideas de soluciones y modelos de negocios que contaron con el interés de muchos productores agropecuarios.

- Pero las inversiones en nuevas tecnologías resultan riesgosas por la incertidumbre propia de las innovaciones y por la dinámica innovadora de otros países del mundo que pueden volver obsoletas los proyectos donde se invierte. De hecho, así como las start ups que se proponen disrupciones tecnológicas, abren la puerta para extraordinarios beneficios, pueden tener una alta tasa de mortandad: la mayoría queda en el camino.
- La solución que aporta Innovar es la de crear un Venture Capital Fund: un vehículo colectivo en que los productores de la bioeconomía puedan invertir distribuyendo los riesgos. Así aportan a la innovación de las cadenas agroalimentarias y a la solución de sus propios problemas en la producción agropecuaria. El fondo aporta una razonable certeza que algunas inversiones sean suficientemente exitosas como para que el conjunto sea rentable. Innventure empezó con dieciséis socios de Aapresid y rápidamente se sumaron decenas de nuevos aportantes. Bioceres es uno de los socios fundadores.
- Por el otro lado, en los últimos 5 años se crearon unas 200 start ups de biotecnología en diferentes estadios de desarrollo. De hecho, la mitad de los investigadores del país están orientados a las ciencias de la vida.
- Adicionalmente, hay un buen número de profesionales de las tecnologías de información y comunicaciones (TIC) que encuentran su mercado en las cadenas agroalimentarias.
- Eso se suma a que las dos terceras parte de los productores agropecuarios son profesionales que usan tecnologías de la información y que se vive un recambio generacional y –a diferencia de otros países– el 70% de los productores son jóvenes. Esta realidad cierra el círculo de oferta y demanda de productos y servicios innovadores, con Innventure en su condición de Fondo Emprendedor.
- Los países vecinos, Brasil, Paraguay y Uruguay amplían el horizonte del mencionado ecosistema y aportan escala a las innovaciones y a las perspectivas de Innventure.
- Mariano Mayer fue Secretario de Emprendedores y Pymes del Ministerio de Producción y Trabajo de la Nación. La pregunta obligada a Mariano refiere a las políticas públicas: ¿Puede el Estado, con sus recursos y políticas potenciar la vitalidad del Venture Capital y del ecosistema emprendedor?
- Mariano enmarcó las acciones públicas en un contexto más amplio, diciendo que lo que puede hacer el Estado en relación con el VC es un aspecto pequeño de una política integral de Desarrollo Económico, en el marco de la sociedad del conocimiento. Tomó los ejemplos de Israel y Corea, para referir a los ecosistemas de innovación, educación, ciencia y la tecnología, universidades, y desarrollo de capacidades y de talento, no solo para las nuevas empresas moldeadas desde el conocimiento sino para toda actividad productiva que inevitablemente debe innovar para competir.
- Un aspecto pequeño de la gestión del desarrollo tiene que ver con el Venture Capital, ya que un número importante de nuevas empresas globales, en sus orígenes, se financiaron con VC. El ritmo de crecimiento y su impacto es significativo, pero menos del 1% de los proyectos llegan a recibir financiamiento del VC, y menos aún alcanzan el nivel de las empresas globales.
- Los proyectos que llegan al VC son los más innovador y, por lo tanto, con más riesgo y que no acceden al crédito ordinario. Por eso los fondos de capital emprendedor diversifican mucho el riesgo, pero los proyectos que trascienden alcanzan mucho impacto y generan un retorno significativo a todo el fondo.

- Desde el punto de vista de las políticas públicas, Mariano se preguntó: ¿el Estado tiene un rol o debe dejar que fluya el mercado? Al responder esa pregunta encontró fracasos y casos exitosos, como el de Israel.
- Mariano mencionó a dos líneas de intervención pública: 1) incentivos fiscales para los que constituyan fondos de VC (modelo de EE UU), y 2) Coinversión con fondos públicos (modelo de Israel).
- Durante la gestión de Mariano se optó por los dos modelos, aunque al analizar los detalles aparecen innumerables preguntas.
- Mariano recomendó el libro *Libro Boulevards of broken dreams*¹, que analiza el porqué de los éxitos y los fracasos, y citó: el contexto, la gobernanza y los porcentajes de coinversión, que pueden llegar a distorsionar el mercado generando competencia desleal.
- Otros países no invierten y, en cambio, optan por garantías, préstamos blandos o préstamos a mejor fortuna.
- Si la opción es que el Estado invierta, la siguiente pregunta es sobre la salida: en qué condiciones el Estado recupera la inversión. ¿Qué se hace con las ganancias?, ¿qué con la continuidad del fondo de VC?, por ejemplo: en Israel el Estado dio la opción a que los privados compren la participación pública y el 90% de los fondos hizo uso de esa opción.
- La siguiente pregunta es si el Estado debería invertir en los fondos de VC, directamente en las empresas o si en ambas. El tema no es trivial porque la coinversión permite desarrollar capacidades locales para la gestión privada de los fondos de VC. Por eso, algunos países subsidian por un tiempo al equipo de gestión, hasta que este pueda tomar su responsabilidad con eficacia y, por otra parte, hacer el *fund rising* de recursos privados.
- La opción de inversión directa del Estado en los *start ups*, no pareció muy recomendada por Mariano por el peso de la burocracia sobre los emprendedores, la discrecionalidad y las arbitrariedades que esa opción pueda acarrear. Insistió que en ambas líneas debe existir transparencia y mecanismos de control, y que el Estado tenga la menor intervención posible. Y que las normas sean participativas (sometidas a consultas) y estables.
- El contexto del mercado de VC es un aspecto a tener en cuenta: cuando hay centenares de fondos privados buscando oportunidades, posiblemente no sea necesario el rol de fomento del sector público.
- Por fin, Mariano abrió la pregunta sobre la gobernanza multinivel: ¿el apoyo a los VC sería competencia nacional, provincial, municipal?, ¿qué funciones cumpliría cada nivel de gestión?
- En síntesis: más que el Estado, los privados tienen las capacidades y los incentivos para gestionar los VC. El rol del Estado puede ser importante si es limitado y tiene en cuenta esas capacidades e incentivos privados.

<https://www.youtube.com/watch?v=ZZibiFpekTU&feature=youtu.be>

¹ Josh Lerner. *Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed—and What to Do about It*. The Kauffman Foundation, Series on Innovation and Entrepreneurship.