

CÓMO CUIDO MIS LUCAS

POR MARÍA JOSÉ GUTIÉRREZ Y RAFAELA ZACCONI



# QUIERO ARMAR MI STARTUP, ¿CÓMO LO HAGO?

Esta semana fue Merama, antes NotCo, Cornershop, Xepelin, Fintual, Betterfly... Cada día son más las startups chilenas que despegan a nivel internacional, lo que hace que las ganas de emprender solo crezcan. Cómo levantar capital, cómo estructurar la sociedad y cuándo salir al extranjero, son algunas de las cosas que hay que considerar al momento de empezar a soñar.

Este año ha sido especialmente importante para las startups chilenas. El miércoles, la firma potenciadora de marcas de e-commerce Merama -cofundada por los ex Falabella Manuel José León y Domingo Cruzat- cerró una ronda de inversión por US\$ 225 millones, la más alta serie B levantada en la región. Poco antes Cornershop y NotCo se convirtieron en empresas unicornio -valorizadas en más de US\$ 1.000 millones-, mientras que otras compañías como Xepelin y Betterfly batieron sus propios récords. Con inversionistas cada vez más sofisticados, y un boom de nuevas empresas, la pregunta que se repite en las conversaciones, es ¿cómo y cuando emprenderé yo? Estos son algunos factores que hay que tener en consideración para hacerlo de la forma correcta.

## ¿Pyme o venture?

Asumiendo que ya se tiene la idea y el proyecto, lo primero es distinguir si esta será una pyme o un emprendimiento tecnológico, cuál será su naturaleza y forma de crecimiento. "Hoy está de moda hablar de venture capital, pero no toda pyme lo es", asegura el abogado Sergio Eguiguren, socio de Barros y Errázuriz y asesor de Webdbox y Fanatiz.

"Si vas a hacer un café, por ejemplo, y no tienes la expectativa de levantar capital varias veces, lo más fácil y barato es constituir una empresa en un día", agrega el abogado Pedro Lyon, socio de Guerrero Oliveros y asesor de Xepelin. Otra posibilidad es hacerlo a través del sistema registral. "Cuando se opta por venture, implica un esquema muy distinto, muy dinámico, donde hay rondas de financiamiento continuas y rápidas porque se espera un crecimiento exponencial", añade Lyon.

En el caso de las pymes, si bien la mayoría parte con aportes de familiares y amigos, existen tres formas algo más sofisticadas como se pueden financiar: deuda convertible, capital o deuda propiamente tal. La

deuda convertible implica un préstamo que se convertirá en acciones luego de un plazo, si se cumplen ciertas condiciones. La segunda opción es un aporte de capital a cambio de un porcentaje inmediato de la sociedad. Y la tercera, aunque menos recomendada a la hora de emprender desde el punto de vista del inversionista, es la deuda tradicional: te presto 10 y me devuelves 11, esto independiente del crecimiento que haya tenido la empresa.

Si es una idea que tiene un alto riesgo y a la vez un alto potencial de crecimiento, entonces se trata de venture capital.

## ¿Basarse en Delaware?

En el caso del venture, para atraer a los primeros inversionistas, una de las cosas en las que coinciden los expertos, es que hay que mostrarles que tienes la capacidad y potencialidad de seguir buscando financiamiento para adelante. "Es común hacer un primer levantamiento en Chile, pero luego los pozos locales se van a secar y hay que salir afuera para acceder a pozos más profundos", señala Eguiguren. Ahi, sobre todo en EEUU, es donde están los grandes fondos y los más sofisticados.

Llegado ese momento, una de las exigencias que ponen los VC es que la sociedad esté constituida en Delaware, Islas Caimán u Ontario (Canadá). ¿Por qué? "Principalmente porque estar constituido allá les demuestra que has hecho todo 'by the book' y que estás preparado para correr más rápido", responde Eguiguren. Es decir, que estás con una sociedad ordenada y bajo un formato específico, en un lenguaje universal que ellos conocen y entienden.

Otra razón a considerar antes de decidir constituir la sociedad holding afuera está en la naturaleza del negocio: si éste tiene una vocación más local, regional o internacional.

"Chile es un muy buen lugar para pilotear proyectos pero después hay que definir cuál

es tu camino de internacionalización, si es uno o dos países, no vale la pena salir ya que en esos primeros pasos, manejar el negocio desde Chile es eficiente desde todo punto de vista. Cuando ya quieres levantar fondos para acceder a más jurisdicciones, o entrar a EEUU o Europa, ahí necesitas hacerlo", dice Matías Zegers, socio de DLP Piper, que ha asesorado a las principales startups chilenas, entre ellas Cornershop.

¿En qué más se fijan los venture capital a la hora de invertir? Tener un equipo sólido que se dedique al 100% al negocio; que el negocio ya esté internacionalizado o esté en vías de hacerlo; contar con una administración con un directorio, tener stock options para los trabajadores y estar abierto a financiamiento en series A, B, C, D. "Tan importante como tener desarrollado el negocio es tener claro el camino de crecimiento. Hoy se premia una buena idea, pero con un plan de negocios", asegura Lyon.

## Impuestos

Ni Delaware, ni Caimán, ni Ontario -donde están basadas las grandes startups chilenas- están enlistadas como paraísos fiscales para la OCDE, aclara Matías Zegers. Si tienen beneficios tributarios: en general, si una sociedad tiene su estructura ahí, pero no tiene operaciones activas, no paga impuestos (se pagan donde estén activas). Tampoco si la empresa está creciendo, es decir, reinvertiendo todos sus ingresos, explica, cuestión que es común en las empresas venture. "Cuando hacemos los procesos de expansión, eso supone que hay cambios de accionistas si se genera una sociedad holding en el extranjero. Pero esto no implica desembolsos de platas sino solo de propiedad: son platas que no van a los bolsillos de sus dueños. Sin embargo, en algunos escenarios, esto podría ser tributable por el aumento del valor de la compañía si es que esta reorganización se realiza para

levantar fondos a mayores valorizaciones", agrega. Por eso, enfatiza el jurista, es importante estructurar bien la empresa desde sus inicios.

Eguiguren complementa: "El tema impositivo para un venture solo cobra especial relevancia para el 'exit' (venta o apertura en bolsa)".

## Pros y contras

No todos tienen que salir a Delaware. "Es muy importante no sobreesfisticarse, pero tampoco hay que ser demasiado pasivo", dice el abogado Pedro Lyon. Aunque los expertos coinciden que el "corte" para salir o no, se da por el tamaño de la empresa, un tema que hay que considerar es que estructurarse afuera tiene un costo cercano a los 20 mil dólares, entre el valor de los trámites como tal y la asesoría jurídica.

Por eso, si se trata de una empresa con vocación más local, o regional -por ejemplo, con operaciones en Chile y Colombia-, no necesariamente tiene sentido basarse en el estado norteamericano. Tampoco si no se necesita mucho capital y constante en Chile hay varios family offices dispuestos a invertir en nuevos negocios.

El panorama cambia cuando se piensa en hacer una ronda de serie A. La recomendación de los expertos ahí es estructurarse en el extranjero antes de llevarla a cabo.

"No hay que imitar lo que han hecho las historias de éxito solo por el hecho de imitarlas, sino ser reflexivo. Evaluar los pros y los contras de cuál es el minuto en que conviene hacer el salto fuera, si es que llega", dice el socio de ByE.

Una pyme, coinciden, puede ser igualmente exitosa creciendo orgánicamente, y convertirse en un gigante.

"No soy muy amigo de generar estructuras multijurisdiccionales si estás empezando a salir para fuera, porque puedes tener un Ferrari muy sobredimensionado y caro de mantener", complementa Zegers. +