

**Instituto Tecnológico de Buenos Aires**

**TESIS DE GRADO  
EN INGENIERÍA INDUSTRIAL**

**Modelo Alternativo para la Creación de Empresas**

**SouthCombinator**

Una compañía de capital de riesgo especializada  
en invertir en una etapa temprana de una empresa.



**Juan Trouilh - leg. 42304**

Tutor: Director de la Escuela de Ingeniería y Gestión del ITBA,  
Pablo Bereciartua

2010



*Para Nora María Garamendy, la persona que más aprecio en este mundo,  
y a quien la realización de este trabajo, la hará muy feliz.*



## Índice

|                                                                |           |
|----------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Resumen Ejecutivo .....</b>                                 | <b>1</b>  |
| <b>Executive Summary .....</b>                                 | <b>3</b>  |
| <b>Agradecimientos.....</b>                                    | <b>5</b>  |
| <b>Aclaraciones .....</b>                                      | <b>7</b>  |
| <b>0. INTRODUCCIÓN .....</b>                                   | <b>9</b>  |
| 1.1 La Actividad.....                                          | 12        |
| 1.1.1 Introducción .....                                       | 12        |
| 1.1.2 Relación Económico/Social Global .....                   | 13        |
| 1.2 Realidad .....                                             | 16        |
| 1.2.1 Desmitificando el Emprendedurismo .....                  | 16        |
| 1.2.2 Claves del Emprendedurismo de Alto Impacto .....         | 17        |
| 1.3 Emprender: Idea + Equipo + Financiamiento .....            | 19        |
| 1.3.1 Producto + Financiamiento .....                          | 19        |
| 1.3.2 Razones para Requerir Financiamiento.....                | 20        |
| 1.3.3 Financiamiento Externo .....                             | 20        |
| <b>2. NUEVO ESCENARIO, NUEVAS EMPRESAS, UNA NUEVA ERA.....</b> | <b>23</b> |
| 2.2 Un Nuevo Escenario .....                                   | 24        |
| 2.1.1 Internet en las Personas .....                           | 24        |
| 2.1.2 Costos para Desarrollar Tecnología .....                 | 24        |
| 2.1.3 VCs con mayor experiencia .....                          | 25        |
| 2.1.4 Actitud frente a Adquisiciones.....                      | 25        |
| 2.2 Nuevas Empresas .....                                      | 28        |
| 2.2.1 Modelos de Negocios .....                                | 28        |
| 2.2.2 Start-Ups Escalables.....                                | 28        |
| 2.3 Una Nueva Era .....                                        | 30        |
| <b>3. START-UPS ACCELERATORS.....</b>                          | <b>33</b> |
| 3.1 Introducción .....                                         | 34        |
| 3.2 Razones para Crear un SA .....                             | 36        |
| 3.2.1 Por qué Emprendedores participan en SAs .....            | 36        |
| 3.2.2 Por qué Armar un SA .....                                | 36        |
| 3.3 Modelo de un Start-Up Accelerator .....                    | 39        |
| 3.2.1 Áreas para Innovar en el Desarrollo de un SA .....       | 40        |
| 3.2.2 Dificultades .....                                       | 42        |

|                                                                                            |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>4. SOUTHCOMBINATOR: UN START-UP ACCELERATOR EN ARGENTINA.</b>                           | <b>45</b> |
| 4.1 Argentina y un Nuevo Ecosistema Emprendedor .....                                      | 46        |
| 4.1.1 Disponibilidad de Talento.....                                                       | 46        |
| 4.1.2 Capital de Riesgo.....                                                               | 48        |
| 4.1.3 Modelos de rol y un nuevo ecosistema emprendedor.....                                | 49        |
| 4.1.4 Globalización.....                                                                   | 50        |
| 4.1.5 Aspectos a mejorar.....                                                              | 51        |
| 4.1.6 Conclusión .....                                                                     | 51        |
| 4.2 SouthCombinator: Un Start-Up Accelerator en Buenos Aires.....                          | 53        |
| 4.3 SouthCombinator: Desarrollo y Finanzas .....                                           | 61        |
| <b>5. Conclusión .....</b>                                                                 | <b>69</b> |
| <b>Glosario.....</b>                                                                       | <b>71</b> |
| <b>Bibliografía.....</b>                                                                   | <b>73</b> |
| <b>Anexos .....</b>                                                                        | <b>74</b> |
| Anexo A: Grupos de Ángeles Inversores Mayormente conocidos en Argentina.....               | 74        |
| Anexo B: Competencias de Planes de Negocios y Premios por Emprendedurismo.....             | 74        |
| Anexo C: VCs en Argentina .....                                                            | 74        |
| Anexo D: Empresas exitosas de software comenzadas en Argentina en los últimos 10 años. ... | 75        |
| Anexo E: Start-Up Accelerators mayormente reconocidos .....                                | 76        |
| Anexo F: Flujo de Fondos y Cálculos Financieros para SouthCombinator .....                 | 77        |
| Anexo G: Encuesta a Emprendedores.....                                                     | 81        |

## Resumen Ejecutivo

Nuevas empresas generan riqueza, pero para crearlas, tienen que existir personas que quieran fundarlas y un contexto apropiado. Si existen éstas dos condiciones, nuevas empresas crean nuevos puestos de trabajo, fomentan la competencia, y así se incrementa la productividad y la riqueza.

De esta manera, es lógico que tanto entidades públicas como privadas realicen enormes esfuerzos por fomentar la creación de empresas, porque éstas no solamente generan un mayor valor financiero, sino también social, cultural, intelectual y humano. Nuevas empresas han sido la razón por la que muchos países que estuvieron en desarrollo, ahora gozan de altos niveles de educación, salud, seguridad, justicia y trabajo.

Actualmente vivimos en constante cambio, lo que hoy es nuevo, mañana no va a serlo, y si hay una industria donde esto se refleja aun más, es la del software. Las razones por las que se da en esta industria y no en otra radican en que con muy poca inversión se pueden generar altas ganancias, y además, porque es una industria que en comparación con otras está muy poco desarrollada - es probable que los mayores avances tecnológicos de las próximas décadas se den en esta área.

Además, el desarrollo de software, especialmente a través de Internet, está siendo mucho más frecuente que antes (la accesibilidad en Internet aumentó más de cuatro veces en los últimos 8 años), significando que muchas más personas tienen posibilidades de un mayor conocimiento, muchas más personas compran online, y muchas más personas pueden participar de Internet en vez de ser simples espectadores. En otras palabras, las barreras para desarrollar y mantener software y hardware han bajado enormemente. Particularmente en la Argentina, estas variables han afectado notoriamente la comunidad, lo que se ha traducido en la creación de organizaciones, redes y empresas que se generan en un nuevo ecosistema emprendedor, por sobre todo, en la ciudad de Buenos Aires.

De esta forma, invertir en software puede reflejarse en un gran negocio, pero tiene un alto riesgo ya que la competencia y un futuro tan poco predecible genera múltiples escenarios. Sin embargo, existen empresas de capital de riesgo que están dispuestas a asumir esos riesgos a cambio de muy altas ganancias.

Como bien se dijo, el gobierno como las empresas se preocupan por crear nuevas empresas. Actualmente, ésta necesidad se traduce en subsidios del estado, competencias de planes de negocios o inversiones de capital de riesgo, y si bien estas formas funcionan establemente, el contexto actual expuesto anteriormente permite que otras alternativas sean viables.

## Modelo Alternativo para la Creación de Empresas SouthCombinator

En este proyecto final se presenta el marco para construir un start-up accelerator<sup>1</sup> exitoso y el modelo para realizar SouthCombinator, una compañía de capital de riesgo en un país en desarrollo, la cual invierte en una etapa temprana de nuevas empresas de software. Aparte de invertir económicamente, también colaboraría con la resolución de los obstáculos más complejos para transformar una idea en una compañía, de manera que sea reduzca el riesgo de inversión y se aumenten las probabilidades de generar riqueza.

---

<sup>1</sup> Ver Glosario

## **Executive Summary**

New companies create wealth - but in order to create these new companies, there must be people who want to build them, in addition to an appropriate context. If these two variables exist, then new firms create new jobs, encouraging competition, which increases productivity, and can even generate a sense of hope and opportunity. High-impact entrepreneurship is responsible for making the greatest wealth in economic and social development.

Thus, it makes sense for both public and private entities to expend tremendous efforts to promote entrepreneurship, because new companies not only generate greater financial value, but also social, cultural, intellectual and human value. These new companies have been the reason why many developing countries are now enjoying high levels of education, health, security, justice and labor.

Today we live in a world of constant change, what's new today is old tomorrow, and if there is an industry where this is reflected even further, it is software. The reason it is happening in this area, and not in most others, is mainly because very little invested capital can be transformed into high profits, and also because it is an industry that's still under developed in comparison to others – probably, in the coming decades, most of the technological advances will appear in this area.

In addition, software development, especially on the Internet, is more frequent than ever (Internet accessibility increased more than fourfold in the last 8 years), meaning that many people have access to wider knowledge, many buy online, and a lot more can participate on the Internet instead of being mere spectators. In other words, the barriers for developing and maintaining software and hardware have fallen dramatically. Particularly in Argentina, these variables have affected the country's community notoriously, which is resulting in the creation of organizations, networks and companies that are generating a new entrepreneurial ecosystem, especially in the city of Buenos Aires.

Therefore, a new model is emerging to invest in start-ups, especially new software companies - although in the future, this model is likely to be replicated in other industries. This means that there are great business opportunities, but a high risk is associated with it because of competition and an unpredictable future. However, thankfully there are venture capital firms willing to participate in those risks in exchange for a very high profit potential.

In this document, the framework for building a successful start-up accelerator is presented together with the model to create SouthCombinator, a venture capital company in a developing country, which invests in early stage start-ups. Aside from investing capital, SouthCombinator will also work to solve some of the more complex

## Modelo Alternativo para la Creación de Empresas SouthCombinator

obstacles in transforming an idea into a company, thus reducing the investment risk and increase the likelihood of generating wealth.

## Agradecimientos

A las personas que colaboraron y/o aportaron en este proyecto, de manera conciente o inconciente:

En primer lugar, a mi tutor Pablo Bereciartua, simplemente por tener la valentía de querer ser mi tutor, pero además, por ser una de las mejores personas que conocí durante mis estudios en la Universidad.

Mi mamá, Nora Garamendy, por haberme insistido tanto para que desarrolle este trabajo.

Richard Monte y Martín Siniawski, mis dos socios en Streema, mis dos grandes compañeros de viaje, pero por sobre todo, dos grandes amigos.

Al Instituto Tecnológico de Buenos Aires, pero darme la oportunidad de realizar un proyecto tan ambicioso y de vanguardia.

Al equipo de LinkedStore: Agustín Di Luciano, José Abuchaem, Alejandro Alfonso, Martín Palombo y Santiago Sosa, por permitirme pasar tardes enteras escribiendo en sus oficinas en el BAITEC, pero más aun, por su gran amistad.

Cecilia Varela, otra gran compañera de la universidad, por su ayuda con el formato de este documento.

Y por apoyo, ideas y valioso feedback:

- Diego Valla, director del BAITEC (<http://baitec.buenosaires.gov.ar>).
- Henry Parry-Okeden y David Cohen de TechStars (<http://techstars.com>), David lo dirige y fue uno de los fundadores.
- Paul Graham, Fundador de ViaWeb y Y Combinator.
- Jed Christiansen, autor de “Copying Y Combinator - A framework for developing Seed Accelerator Programmes”.
- Gabriel Jacobson, Fundador y Director del IECyT (Instituto de Emprendimientos Científicos y Tecnológicos: <http://www.iecyt.com.ar/>).
- Agustín Badano, Responsable de Nexo Emprendedor del Banco Santander Río.

Otras personas que también colaboraron: Andrew Montalenti, Yvonne Meninato, Julia Bearzi, Oscar Guindzberg, Santiago Siri, Gabriel Gruber, Joaquín Moreno, Martín Anazco, Martín Palombo, Miguel Ángel Morkin, Matías Rozenfarb, Carlos Bruscoli,

Modelo Alternativo para la Creación de Empresas  
SouthCombinator

Fabián Diner, Roberto Gluck, Nicolás Cohen, Lucas Lezcano Velez, Alfredo de Urquiza, Antón Chalbaud, Martín Sarsale, Frank Martin, Patricio Jutard, Guido Weber, Adrián Karpenkopf, Mario García, Franco Silveti, Leonardo Celis, Juan Catalano, Tato Panelati, Nahuel Libonatti, Gabriel Baños, Paula Fernandez, y todas aquellas que ofrecieron su ayuda, aliento, y optimismo por este trabajo.

## Aclaraciones

- La siguiente Tesis de Grado enfrenta un desafío de índole económico, pero por sobre todo, de orden social. Esta particularidad significa que la mayoría de los interrogantes no tengan respuestas de modo “exacto”, y que su única prueba sea de forma empírica.
- El trabajo en ningún lugar pretende ser una guía para emprender o ser un emprendedor, si el lector pretende instruirse en ese tema, esta no es la documentación correcta, es más, difícilmente algún texto pueda explicarlo mejor que la propia experiencia.
- Para una mejor comprensión, las citas utilizadas están en el mismo idioma en el que fueron escritas o mencionadas.
- Por fines prácticos, las cifras monetarias están expresadas en dólares estadounidenses a menos que se especifique lo contrario. Además, en términos monetarios, la “K” hace referencia a “miles”.
- La mayoría de los recursos utilizados pueden encontrarse acá: <http://delicious.com/juantrouilh/southcombinator> . Para mayor información del proyecto, se sugiere visitar: <http://southcombinator.wordpress.com>
- Solamente citando su fuente original podrá reproducirse información parcial del presente trabajo mediante cualquier medio (electrónico, mecánico, fotocopiado o grabado) para fines de divulgación y/o investigación. Para reproducir el informe completo por cualquier medio deberá pedirse autorización al autor.



## 0. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo estudia la factibilidad de crear una empresa con el objetivo de crear nuevas empresas de manera rápida, sana y sostenible.

El mismo parte de asumir que una alta tasa de nuevas empresas se traduce principalmente en mayor riqueza económica y social para la región.

Para lograrlo, es fundamental el contexto y las personas involucradas, y en base a estos últimos, su motivación, innovación, espíritu competitivo y altas aspiraciones.

Finalmente, cabe aclarar que si bien se estudia las mejores practicas par desarrollar un SA (Start-Up Accelerator<sup>2</sup>) en América del Sur, el mismo hace foco en Argentina, en particular, la ciudad de Buenos Aires.

---

<sup>2</sup> Ver Glosario



## 1. EMPRENDER

- [1.1 La Actividad](#)
- [1.2 Realidad](#)
- [1.3 Emprender: Idea + Equipo + Financiamiento](#)

**Emprender:** *del latín prendere, coger o tomar, aplicándose originalmente -tanto en España como otros países- a lo que ahora serían llamados aventureros.*

## 1.1 La Actividad

### 1.1.1 Introducción

El emprendedurismo es una actividad que el ser humano desarrolla y desarrolló durante el transcurso de toda su existencia. Esencialmente, consiste en identificar una oportunidad y organizar los recursos necesarios para obtener una solución mejor a la preexistente. Esto siempre ha sucedido, principalmente por necesidad, para encontrar alimento, para defenderse de otra civilización, e inclusive, actualmente todos lo hacen cuando deben mudarse de locación o educar un hijo.

A partir de la Revolución Industrial en la segunda mitad del siglo XVIII, el “emprendedurismo” fue asignado a aquellas personas que encontraban una oportunidad de negocio o quien comenzaba un proyecto por su propia cuenta. De acuerdo a Cameron Herold<sup>3</sup>:

*Es una persona que organiza, opera y asume el riesgo de un nuevo negocio”*

Generalmente, la diferencia se identifica entre las personas que trabajan para una empresa ya establecida y aquellos que deciden empezar algo de cero. La diferencia es aun más notoria porque en un caso, al igual que instituciones tradicionales como la milicia, existen personas a cargo de otras, en cambio, cuando una empresa nace, esto casi no existe. Además, como bien dijo Herold, otro factor importante es el riesgo, sin riesgo, el emprendedurismo no existe.

Ahora, si bien la Revolución Industrial acarreó una enorme mejoría en la calidad de vida de muchas personas, dado el altísimo incremento tecnológico que generó, la diferencia entre los negocios ya establecidos y aquellos que recién comienzan, es todavía enorme. Entonces, si bien el nivel económico creció enormemente para la mayoría de las naciones, esta no supo mejorar la enorme desigualdad que existe entre personas que cumplen y no con sus necesidades básicas, creando así una gran brecha social. Esta diferencia, si bien existió siempre, hoy en día es mucho más notoria ya que los medios nos permiten conocer la realidad de todo el planeta.

Sin embargo, esta realidad, a partir de la última mitad del siglo pasado, está cambiando, dado que entre otras razones, las personas están teniendo la posibilidad de que crear nuevas empresas en una forma mucho más accesible que antes. La importancia de esta particularidad es gigantesca, ya el emprendedurismo es responsable de la más poderosa y eficiente manera de crear riqueza democráticamente en una sociedad.

---

<sup>3</sup> TEDxEdmonton ,Cameron Herold, Marzo 2010. Let’s Raise Kids to be Entrepreneurs.: [http://www.ted.com/talks/cameron\\_herold\\_let\\_s\\_raise\\_kids\\_to\\_be\\_entrepreneurs.html](http://www.ted.com/talks/cameron_herold_let_s_raise_kids_to_be_entrepreneurs.html)

Podría decirse que actualmente, se está entrando en una nueva revolución, una “Revolución Humana”, mucho más importante que una “Revolución Tecnológica” (o Revolución Científica, como otros autores la llaman), porque no solo la tecnología y el bienestar de algunas personas mejorará. En esta revolución, donde el mayor avance será la “democratización de las oportunidades”, es posible que la humanidad deje de sufrir de males con los que siempre ha convivido, como la desnutrición y muchas enfermedades.

### ***1.1.2 Relación Económico/Social Global***

La relación entre la actividad emprendedora y el crecimiento económico es compleja, y ambos elementos se combinan en lo que llamamos “círculo virtuoso”. La actividad emprendedora contribuye al crecimiento económico y la riqueza de las naciones contribuye a la aparición de nuevos emprendimientos.

Desde la creación del Global Entrepreneurship Monitor<sup>4</sup> hace poco más de 10 años, el mismo demuestra que la relación entre el PBI per. Cápita y actividad emprendedora en fases tempranas presenta una curva en forma de U (ver Figura 1<sup>5</sup>).

---

<sup>4</sup> Global Entrepreneurship Monitor: <http://www.gemconsortium.org/> .Ver Bibliografía.

<sup>5</sup> GEM Adult Population Survey (APS) and IMF: World Economic Outlook, 2009

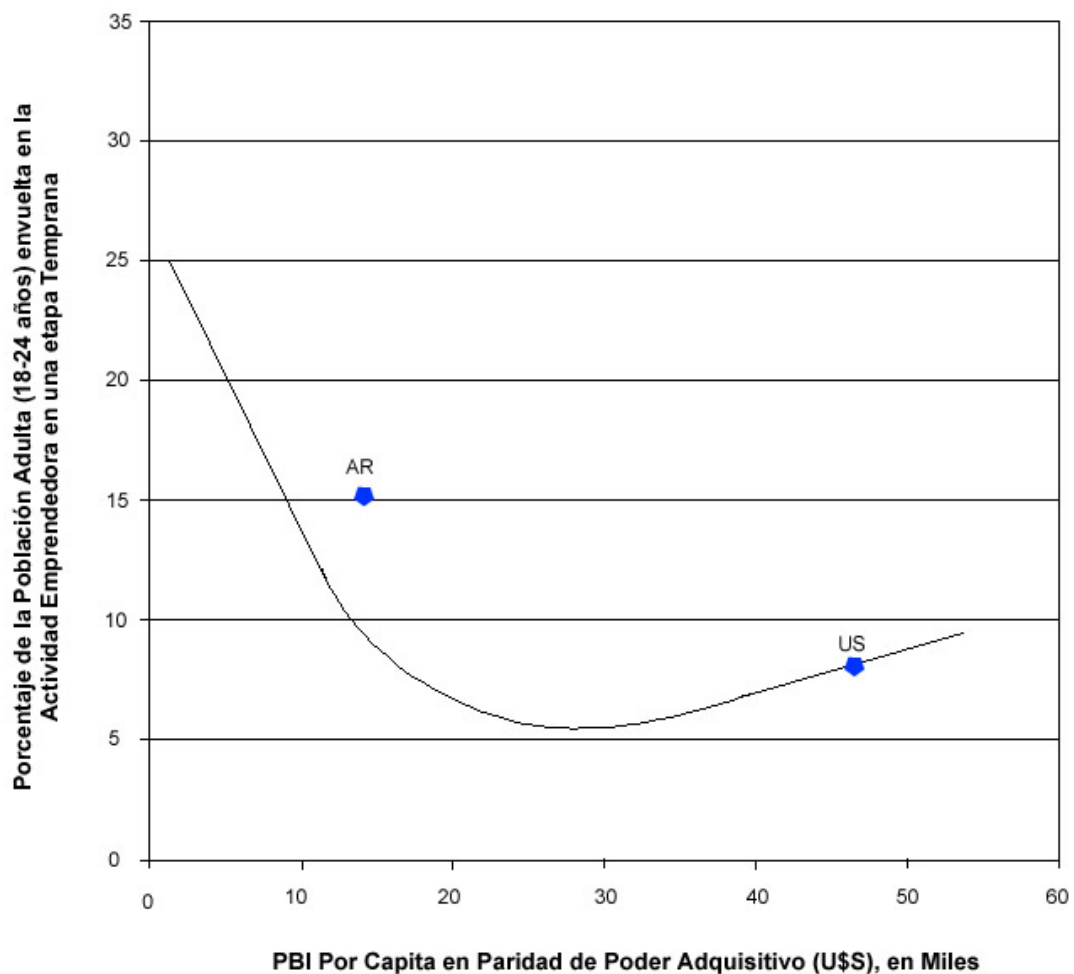


Figura 1: Actividad Emprendedora en una Etapa Temprana Per Capita del PIB, 2009.

En países con bajos niveles de ingreso (como lo es Argentina (AR) en comparación con países desarrollados como Estados Unidos (US), ambos aparecen marcados en el gráfico), el sector emprendedor brinda oportunidades de empleo y posibilidades de creación de mercados. A medida que el ingreso per. Cápita se incrementa, la aparición de nuevas tecnologías, industrialización y economías de escala, favorecen la creación de empresas más grandes establecidas para satisfacer la creciente demanda de mercados en desarrollo, y así se incrementa su rol relativo en la economía. Al mismo tiempo, el número de start-ups decrece a medida que una mayor cantidad de gente encuentra empleos estables. Finalmente, mientras se experimenta un incremento en el ingreso, el rol jugado por el sector emprendedor vuelve a crecer, y más personas cuentan con los recursos para comenzar nuevos emprendimientos en un entorno económico que permite el aprovechamiento de las oportunidades. En economías con altos niveles de ingresos, con menores costos y un acelerado desarrollo de la tecnología, los emprendimientos disfrutan de una nueva ventaja competitiva.

Cabe aclarar que si bien la Argentina para las estadísticas ocupa un lugar de “Economía conducida por eficiencia” según la terminología de Michael Porter<sup>6</sup>, Buenos Aires particularmente y otras ciudades del país, especialmente ciertas comunidades de estas zonas urbanas, tienen todas las características de una “Economía conducida por innovación”, los cuales son aquellos países que se consideran desarrollados, como pueden ser Estados Unidos, Canadá e Israel. Esta particularidad es fundamental para la prueba de este trabajo, dado que no es lo mismo plantear esta propuesta para la Argentina, como lo puede ser en Buenos Aires.

Como se expuso anteriormente, la actividad emprendedora no es únicamente un evento económico, es también un fenómeno social. Algunas destacadas características de los países con espíritu emprendedor son:

- Características Institucionales
- Características Demográficas
- Cultura emprendedora
- Bienestar económico que determine la existencia de alternativas de empleo

Para darle una dimensión a este aspecto, según Robert Litan<sup>7</sup>, director de investigación de la Kauffman Foundation:

*Between 1980 and 2005, virtually all net new jobs created in the U.S. were created by firms that were 5 years old or less.*

No existe mayor riqueza social que la oportunidad de acceder al trabajo, más aun, si provienen de nuevas empresas, producto de la innovación.

---

<sup>6</sup> Porter, M.E., J.J. Sachs and J. McArthur, 2002.

<sup>7</sup> Tomás Friedman, Abril 2010. Start-Ups, Not Bailouts:  
<http://www.nytimes.com/2010/04/04/opinion/04friedman.html>

## 1.2 Realidad

### 1.2.1 Desmitificando el Emprendedurismo

Mucho ha sido escrito acerca de “Entrepreneurship”, sin embargo, existen muchas “falsas ideas” acerca de lo que realmente es y lo que realmente genera. Un libro que describe muy bien esta realidad en Estados Unidos es “The Illusions of Entrepreneurship: The Costly Myths That Entrepreneurs, Investors, and Policy Makers Live By” de Scott Shane<sup>8</sup>.

Básicamente, el libro desmitifica muchas de las creencias acerca de la información publicada o referenciada acerca del emprendedurismo, como pueden ser: si existe un crecimiento en la cantidad de empresas creadas en las últimas décadas, las razones por las que los emprendedores comienzan empresas, que tipo de emprendedores tienen más probabilidad de éxito, que industrias son las que tienen más probabilidad de éxito, que relación existe entre nuevas empresas y nuevos puestos de trabajo, y cual es la expectativa de vida de una nueva empresa, esas entre otras estadísticas, todas con referencias a probadas fuentes. Entre sus conclusiones, el autor expresa:

*Entrepreneurship is central to the success of a capitalist economy. But the formation of the typical start-up is not. The fine print that many people seem to miss is that new company formation per se isn't what matters; rather it's the creation of a small number of super-high-potential new companies, which among them generate almost all the economic growth and job and wealth creation that comes from having an entrepreneurial economy.*

[...]

*Instead of believing naively that all entrepreneurship is good, we need to recognize that only a select few entrepreneurs will create the businesses that will take people out of poverty, encourage innovation, create jobs, reduce unemployment, make markets more competitive, and enhance economic growth.*

Esto significa una gran prueba para este trabajo, ya que en el mismo, se busca la creación de empresas que produzcan un alto impacto.

Es cierto que para conseguir unas pocas empresas que produzcan ese alto impacto, uno podría argumentar que deben existir muchas más para que finalmente algunas pocas tengan ese efecto, y si bien eso es cierto en una medida, este trabajo justamente pretende encontrar una forma más eficiente de “filtrar” esas empresas de manera más eficiente.

---

<sup>8</sup> Scott A. Shane, 2008

Por otro lado, es importante aclarar que si bien las conclusiones de Scott Shane fueron extraídas de la economía de un país que es muy distinta a la de uno en desarrollo, la misma no es muy distinta a la de ciudades cuya producto per capita es muchísimo más alto que el del resto del país, como bien se menciona en la sección anterior.

### **1.2.2 Claves del Emprendedurismo de Alto Impacto**

Hasta ahora, la creencia es que el emprendedurismo siempre tiene un efecto positivo sobre la sociedad, y si bien eso es cierto, aquí pretende estudiarse la forma más eficiente de hacerlo, la forma de alto impacto.

Ahora, es importante entender cuales son los puntos claves para fomentar el emprendedurismo en una region, y Silicon Valley es el lugar donde mejor se ha desarrollado en las últimas décadas. En el ensayo “How To Be a Sillicon Valley”<sup>9</sup>, Paul Graham argumenta:

*If you go to see Silicon Valley, what you'll see are buildings. But it's the people that make it Silicon Valley, not the buildings. I read occasionally about attempts to set up "technology parks" in other places, as if the active ingredient of Silicon Valley were the office space. An article about Sophia Antipolis bragged that companies there included Cisco, Compaq, IBM, NCR, and Nortel. Don't the French realize these aren't startups.*

*Building office buildings for technology companies won't get you a silicon valley, because the key stage in the life of a startup happens before they want that kind of space. The key stage is when they're three guys operating out of an apartment. Wherever the startup is when it gets funded, it will stay. The defining quality of Silicon Valley is not that Intel or Apple or Google have offices there, but that they were started there.*

*So if you want to reproduce Silicon Valley, what you need to reproduce is those two or three founders sitting around a kitchen table deciding to start a company. And to reproduce that you need those people.*

*Wherever the startup is when it gets funded, it will stay. The defining quality of Silicon Valley is not that Intel or Apple or Google have offices there, but that they were started there.*

El punto importante a destacar acá es que inclusive ninguna gran fuente de dinero como podría proveer el estado puede lograr crear un ecosistema emprendedor como el de

---

<sup>9</sup> Paul Graham, 2006. How to be a Sillicon Valley: <http://www.paulgraham.com/siliconvalley.html>

Modelo Alternativo para la Creación de Empresas  
SouthCombinator

Silicon Valley. Lo que realmente sugiere que importa, es la gente, sus capacidades y aspiraciones. Este es un punto de suma importancia el cual se ampliará más adelante.

### **1.3 Emprender: Idea + Equipo + Financiamiento**

Ya es sabido que para emprender, es necesario una idea y un equipo. Ambos factores son clave, necesarios y podría decirse que hasta intransferibles para un emprendimiento. Ahora, cuando de equipo se trata, por depender absolutamente de cada caso particular de personas que decidan involucrarse, la variable es tan compleja que en esta sección no se pretende tratarla.

Sin embargo, la idea y más aun, el financiamiento, es dimensionable. Por el lado de la “idea”, cuando esta pueda convertirse en un negocio, a fines prácticos la llamaremos un producto (si bien puede ser también un servicio).

Respecto al financiamiento, esta es la que se analizará más en profundidad, ya que el presente trabajo pretende un nuevo modelo de financiamiento. En particular, se expondrán datos e información de la industria en Argentina.

#### **1.3.1 Producto + Financiamiento**

Es fundamental entender que emprender es una carrera contra el tiempo. El emprendimiento debe encontrar el producto-mercado para obtener un gran negocio y sustentabilidad antes de quedarse sin capital. Como resultado, las dos principales prioridades son siempre:

- Encontrar un producto que un mercado quiera y alcanzarlo antes que la competencia lo haga.
- Adquirir suficiente capital y gastarlo inteligentemente de manera de no quebrar en el camino.

Dicho esto, para emprender, capital tiene que ser invertido (antes, después, eso es objeto de otra sección) para desarrollar un prototipo, manufactura, marketing, contratar personal, etc. y el mismo, puede surgir del mismo emprendedor, familiares, amigos, etc. o un organismo financiero.

En el caso que se realice por el mismo emprendedor, esa forma es conocida como “bootstrapping” (los ejemplos más difundidos son los de Michael Dell y Richard Branson, aunque se pueden encontrar muchos más en libros como: “Entrepreneur Journeys (Volume Two): Bootstrapping, Weapon Of Máss Reconstruction” de Sramana Mitra, 2009). Existen muchas ventajas y desventajas de hacerlo de esta forma, como ventaja, puede mencionarse una mayor libertad para gobernar el emprendimiento, y como desventaja, una menor cantidad de capital para desarrollar la compañía.

### ***1.3.2 Razones para Requerir Financiamiento***

Si bien es cierto que un emprendimiento debería intentar subsistir sin financiamiento externo durante todo el tiempo posible, la realidad es que esto puede ser insalubre para el equipo emprendedor, e inclusive para la propia empresa.

Todo emprendimiento atraviesa varias fases, estas en son:

1. Emprendedor Potencial
2. Emprendedor Naciente
3. Dueño/Manager de una nueva empresa
4. Dueño/Manager de una empresa establecida

Durante todas las etapas, siempre capital tiene que ser desembolsado. Sin embargo, existen momentos clave donde mucho más capital puede ser necesario. En el caso de un desarrollo de un prototipo, es posible que sea necesario el capital, pero sin lugar a dudas, mucho mayor capital va a ser necesario a la hora de expandir un negocio y querer ganar muchos más clientes.

Por estas razones, a continuación se estudian las posibilidades de financiamiento externo, estudiando en particular las alternativas en Argentina.

### ***1.3.3 Financiamiento Externo***

Ahora, como ya se vio, el emprendimiento puede ser financiado por el propio emprendedor, pero si fuera a ser necesario más capital que el emprendedor tiene disponible, existen personas u organizaciones destinadas para ello. Estas son:

- Ángeles Inversores
- Incubadoras, Parques y Polos Tecnológicos
- Competencias de Planes de Negocio o Premios por Emprendedurismo
- Otros Programás

En el caso de los Ángeles Inversores, estos en general consisten en personas “significantes” al emprendedor, por lo general familiares y amigos, que están dispuestas a invertir una baja suma de dinero (comunmente inferior a \$ 50K). Estas personas

deciden invertir en el emprendimiento porque confían en el emprendedor y el negocio. En la Argentina, existen al menos 3 grupos de Ángeles Inversores (ver [Anexo A](#)), a esto habría que sumarle todos aquellos individuos que invierten individualmente.

En el caso de las Incubadoras, Parques y Polos tecnológicos, estos consisten en organismos públicos o privados que fomentan la actividad a través de programas de mentores, y financiaciones pequeñas (< \$ 10K), las cuales en general son en materia de recursos. Según la AIPyT (Asociación de Incubadoras, Parques y Polos Tecnológicos de la República Argentina), hasta el 2008, alrededor de 105 instituciones que desarrollan esta actividad en el país fueron relevadas<sup>10</sup>.

En cuanto a las Competencias de Planes de Negocios y Premios por Emprendedurismo, las mismas también están organizadas por instituciones públicas o privadas y consisten en competencias justamente donde se fomenta el emprendedurismo mediante premios para la educación y la inversión de los emprendimientos. En el momento, están en funcionamiento alrededor de 10 de ellas en Argentina (ver [Anexo B](#)).

Los VCs son empresas privadas que invierten en una compañía con un producto en funcionamiento, un modelo de negocios testeado, y un sólido equipo de desarrollo, es decir, lo hacen a partir de la Etapa 4 del proceso de emprender que se mencionó en el sección anterior. Estas obtienen los fondos de personas individuales, bancos de inversión y otras instituciones financieras. En Argentina, existen aproximadamente 10 organizaciones que se dedican a esta actividad (ver [Anexo C](#)).

Tradicionalmente, estas fueron las formas más conocidas de invertir capital, las cuales por hacerlo en una fase temprana, el riesgo es alto pero la recompensación también lo es. En todos estos casos, el network de contactos de los inversores es fundamental para facilitar los negocios del start-up, ganar difusión en los medios, e iniciar posibles adquisiciones. Si bien en todas estas organizaciones el capital pueden ayudar a desarrollar el start-up, lo mencionado anteriormente muchas veces es más importante que la inversión financiera.

Ahora bien, este es el esquema que se desarrolló en las últimas décadas, pero a partir de la aparición de un **Nuevo Escenario** a nivel global, existen Otros Programas como los VCs que financian una empresa en una etapa temprana, y aun, no se ha desarrollado ninguno en Argentina.

---

<sup>10</sup> Asociación de Incubadoras de Empresas, Parques y Polos Tecnológicos de La Republica Argentina, 2009. Relevamiento de Incubadoras, Parques y Polos Tecnológicos: <http://www.aipypt.org.ar> .



## 2. NUEVO ESCENARIO, NUEVAS EMPRESAS, UNA NUEVA ERA.

- [2.1 Nuevo Escenario](#)
- [2.2 Nuevas Empresas](#)
- [2.3 Nueva Era](#)

**Nuevo:** del latín novus, distinto o diferente de lo que antes había o se tenía aprendido.

**Escenario:** del latín scenariūm, conjunto de circunstancias que rodean a una persona o un suceso.

**Empresa:** del italiano “in prendere”, que deriva del latín *pre* + *endere*. Ver el primer capítulo de este trabajo.

**Era:** del latín aera, período de tiempo caracterizado por circunstancias, eventos o personajes particulares.

## **2.2 Nuevo Escenario**

La última década ha sido testigo de un movimiento gestado a fines del siglo pasado y que no tiene precedentes en materia del impacto que esta causando en todo el mundo.

El cambio es tan notorio porque por primera vez, tantas personas tienen acceso a una mayor calidad de vida en materia de educación, producción, salud, justicia y muchas otras áreas, todo esto, principalmente brindado por un nuevo medio de comunicación.

### **2.1.1 Internet en las Personas**

El uso de Internet está siendo mucho más frecuente que antes (la accesibilidad aumentó más de cuatro veces en los últimos 8 años), significando que al día de hoy, de 6.7 billones de personas que hay en el planeta, 1.8 billones tienen acceso a Internet<sup>11</sup>, posibilitando un mayor conocimiento, que muchas más personas compran online, y que muchas más personas pueden participar de Internet en vez de ser simples espectadores.

Internet esta cambiando la forma en que se relacionan, consumen y viven las personas, y el mayor cambio se esta viviendo en las empresas. En una entrevista a Steve Jobs en 1996 de la revista Wired<sup>12</sup>, él ya lo anticipaba:

*[...] The Web is an incredible democratizer. A small company can look as large as a big company and be as accessible as a big company on the Web. Big companies spend hundreds of millions of dollars building their distribution channels. And the Web is going to completely neutralize that advantage.*

De eso se trata el principal beneficio de Internet, es un increíble democratizador, y eso es una cambio disruptivo enorme, ya que permite que las personas puedan opinar, elegir y desarrollarse sin censura, es decir, una libertad que jamás existió hasta ahora, lo que implica o implicará una sociedad más justa y segura, mejor aun, más pacífica.

### **2.1.2 Costos para Desarrollar Tecnología**

Los costos para desarrollar tecnología han bajado enormemente, basta con ver como se ha cumplido la Ley de Moore en los últimos 40 años. De cualquier manera, los principales ejemplos se están dando en software.

---

<sup>11</sup> Internet World Stats, 2010: <http://internetworldstats.com/>

<sup>12</sup> Gary Wolf , 1996. The Next Insanely Great Thing: <http://www.wired.com/wired/archive/4.02/jobs.html>

Tecnologías de código abierto han evolucionado al nivel de madurez y popularidad que cualquier desarrollador talentoso con una gran idea para una aplicación Web, con solo su tiempo como principal costo. Chris Anderson<sup>13</sup> lo explica con un buen ejemplo:

*The result is that you can start a company today for a tiny fraction of what people spent five years ago. Joe Kraus, cofounder of the bubble-era search engine Excite, estimates that his new company, JotSpot, will make it to first revenues with a total investment of about \$100,000 - less than 5 percent of what Excite burned through a decade earlier. Today companies are starting small and lean and staying that way - no more blowing all the first-round funding on PR stunts and rooftop parties. As a result, they're hitting break-even sooner.*

De cualquier manera, si bien las barreras para emprender han bajado notablemente, eso no quiere decir que no se requiera de capital en absoluto para hacerlo, pero lo importante es que la industria de Internet puede tener acceso a una audiencia global, adquirir devoluciones de los usuarios y así iterar mejoras en el desarrollo. Es probable que muchas otras tecnologías puedan seguir este modelo de una manera económica y orgánica.

### **2.1.3 VCs con mayor experiencia**

Después de la caída de las .com a fines del siglo pasado, la industria del capital de riesgo aprendió varias lecciones. Una de ellas fue acerca de la presión que los inversores ejercen sobre los emprendedores, ya que al requerir las empresas un menor capital de inversión, el mismo se haya reducido notablemente. Nuevamente, Chris Anderson, en el mismo artículo lo explica de la siguiente forma:

*That means less venture capital is needed - and that's the third reason this boom is different. Less venture capital leads to fewer venture capitalists hustling for early exits at high valuations. That, in turn, reduces the pressure to go public and translates to fewer undercooked companies launching IPOs on hype alone.*

Esto posibilita que nuevas empresas puedan concentrarse aún más en un producto o servicio de largo que de corto plazo – la cual fue una de las principales causas de fracaso en la burbuja que terminó hace una década.

### **2.1.4 Actitud frente a Adquisiciones**

---

<sup>13</sup> Chris Anderson, 2006. The New Boom: <http://www.wired.com/wired/archive/14.02/boom.html>

Otro cambio importante que se ha generado en los últimos años es la actitud que tienen las empresas frente a la adquisición de otras, en particular, start-ups.

Antiguamente, la creencia era que ninguna empresa chica, podría competir, o inclusive, desarrollar mejores productos que una más grande. Sin embargo, esto está cambiando. Paul Graham<sup>14</sup> lo explica de la siguiente forma:

*Buying startups also solves another problem afflicting big companies: they can't do product development. Big companies are good at extracting the value from existing products, but bad at creating new ones.*

[...]

*Another reason big companies are bad at developing new products is that the kind of people who do that tend not to have much power in big companies (unless they happen to be the CEO). Disruptive technologies are developed by disruptive people. And they either don't work for the big company, or have been outmaneuvered by yes-men and have comparatively little influence.*

[...]

*The more general version of this problem is that there are too many new ideas for companies to explore them all. There might be 500 startups right now who think they're making something Microsoft might buy. Even Microsoft probably couldn't manage 500 development projects in-house.*

*Big companies also don't pay people the right way. People developing a new product at a big company get paid roughly the same whether it succeeds or fails. People at a startup expect to get rich if the product succeeds, and get nothing if it fails\*. So naturally the people at the startup work a lot harder.*

*\* If a company tried to pay employees this way, they'd be called unfair. And yet when they buy some startups and not others, no one thinks of calling that unfair.*

Resumiendo la idea, existen muchas más razones para que start-ups desarrollen productos disruptivos que el mercado necesite antes que las empresas grandes.

Entonces, ya que no pueden desarrollar nuevos productos, las mismas han empezado a crear unidades que se dedican a adquirir start-ups y como deberían comenzar a especializarse mejor en esta tarea. En otro ensayo, Graham<sup>15</sup> lo señala:

---

<sup>14</sup> Paul Graham, Hiring is Obsolete, 2005: <http://www.paulgraham.com/hiring.html>

<sup>15</sup> Paul Graham, The Future of Web Startups, 2007: <http://www.paulgraham.com/webstartups.html>

*One problem they've solved is how to think about acquisitions. For most companies, acquisitions still carry some stigma of inadequacy. Companies do them because they have to, but there's usually some feeling they shouldn't have to—that their own programmers should be able to build everything they need.*

*[...]*

*I think acquirers may eventually have chief acquisition officers who will both identify good acquisitions and make the deals happen. At the moment those two functions are separate. Promising new startups are often discovered by developers. If someone powerful enough wants to buy them, the deal is handed over to corp dev guys to negotiate. It would be better if both were combined in one group, headed by someone with a technical background and some vision of what they wanted to accomplish. Maybe in the future big companies will have both a VP of Engineering responsible for technology developed in-house, and a CAO responsible for bringing technology in from outside.*

*At the moment, there is no one within big companies who gets in trouble when they buy a startup for \$200 million that they could have bought earlier for \$20 million. There should start to be someone who gets in trouble for that.*

Para cerrar la idea, en otro ensayo, Paul Graham<sup>16</sup> lo explica de la siguiente forma:

*In many businesses, it just makes more sense for companies to get technology by buying startups rather than developing it in house. You pay more, but there is less risk, and risk is what big companies don't want. It makes the guys developing the technology more accountable, because they only get paid if they build the winner. And you end up with better technology, created faster, because things are made in the innovative atmosphere of startups instead of the bureaucratic atmosphere of big companies.*

En definitiva, adquirir start-ups significa: menos riesgo, mejores productos, más ganancias, tiene bastante sentido que esta tendencia comience a crecer mucho más que lo que se conoce actualmente.

---

<sup>16</sup> Paul Graham, 2004. What the Bubble Got Right: <http://www.paulgraham.com/bubble.html>

## **2.2 Nuevas Empresas**

### **2.2.1 Modelos de Negocios**

Ahora, si bien emprender es transformar una idea en un negocio, este *Nuevo Escenario* permite que existan dos tipos de “negocios”.

Generalmente, al hablar de start-ups, se refiere a un “pequeño negocio”, ya que el mismo consiste en: encontrar un modelo de negocios y que el mismo sea redituable. Ahora, este nuevo escenario permite una nueva clase de “pequeños negocios”, llamados “negocios escalables”, y estos nacen de emprendimientos “escalables”, los cuales pueden convertirse en “grandes compañías”.

En la siguiente unidad, se describen más en profundidad estos negocios y porque Internet es un espacio fértil para ellos.

### **2.2.2 Start-Ups Escalables**

Como se expresó anteriormente, Internet ha madurado ampliamente hasta ser adoptado por casi un tercio de la población global. En conjunto con ello, han nacido un nuevo tipo de compañías en el espacio de consumo en Internet. Estas compañías han adquirido la ventaja del crecimiento viral y el efecto del network en Internet creando aplicaciones web que permiten la creación de contenido, la colaboración, y compartir con el resto. Colectivamente, estas aplicaciones web generaron lo que es conocido como Web 2.0<sup>17</sup>, un termino adoptado por primera vez por Tim O’ Reilly, fundador de la editorial O’ Reilly Media.

Entonces, la velocidad con la que se pueden desarrollar aplicaciones y que la gente las adopte nunca fue tan alta. Por ejemplo, iLike (<http://www.ilike.com/>), Ver Figura 2, un servicio para compartir y descubrir música, a mediados del 2007 creció a 6 millones de usuarios después de 8 meses de haber sido lanzado<sup>18</sup>. El tiempo requerido para desarrollar una versión inicial de una aplicación de este tipo no es más que algunos meses de unos programadores que tengan talento para hacerlo.

---

<sup>17</sup> What is Web 2.0, Tim O’Reilly: <http://oreilly.com/web2/archive/what-is-web-20.html>

<sup>18</sup> Holy cow... 6mm users and growing 300k/day!, iLike Team Blog, Junio 2007: [http://blog.ilike.com/ilike\\_team\\_blog/2007/06/holy\\_cow\\_6mm\\_us.html](http://blog.ilike.com/ilike_team_blog/2007/06/holy_cow_6mm_us.html)

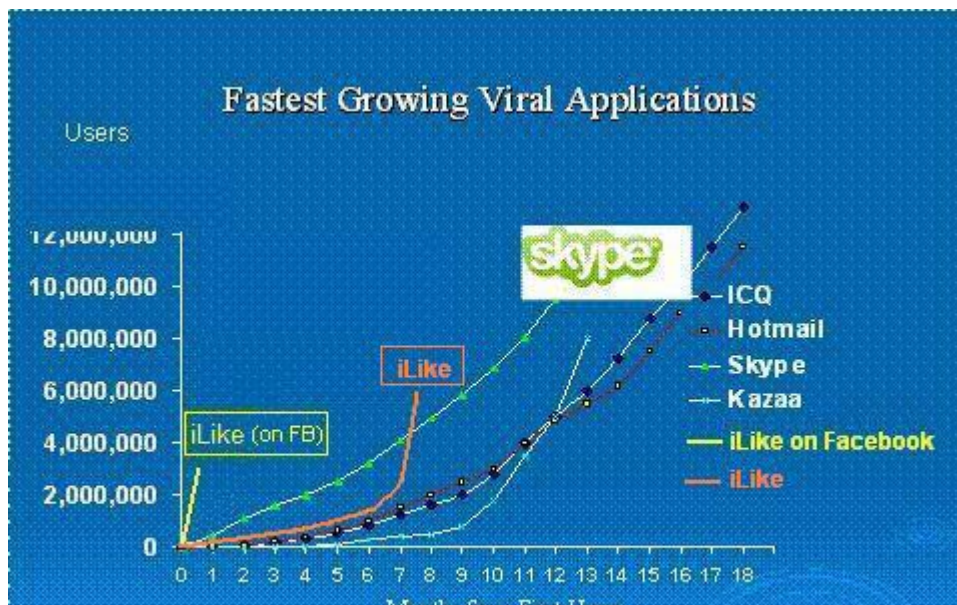


Figura 2: Datos expuestos por Tim Draper en su presentaciones acerca de Distribución Viral.

De esta forma, las barreras son muy bajas para la innovación online, y la paga es muy alta. Lucas Lopatin en su trabajo de tesis<sup>19</sup> lo indica de la siguiente forma:

*The web is not only a great industry to be an entrepreneur in because it has made many millionaires, but because it has made millionaires who started companies with almost no funding.*

Una buena señal de que esta tendencia no se detendrá, es lo que el inversor John Doerr (quien podría decirse que es el inversor de capital de riesgo más exitoso de todos los tiempos<sup>20</sup>) llamó recientemente como la “tercer ola”. En la primera ola, estuvieron las computadoras personales, en la segunda, estuvo Internet, y ahora, es una “tercer ola”<sup>21</sup> que involucra a las redes sociales y los dispositivos móviles.

<sup>19</sup> Lucas Lopatin, CTO United Virtualities <http://www.unitedvirtualities.com/>

<sup>20</sup> John Doerr es un socio de KPCB e invirtió en Google, Amazon, AOL, entre otros. Más información: <http://www.kpcb.com/team/doerr>

<sup>21</sup> TechCrunch, Mayo 2010. The Third Disruptive Wave: <http://techcrunch.com/2010/05/23/the-third-disruptive-wave-tcdisrupt/>

## 2.3 Una Nueva Era

Para explicar esta nueva tendencia, sería oportuno referirse al ensayo recientemente escrito por Paul Graham: "The High-Res Society" <sup>22</sup>, seguramente, muy vanguardista para el momento, pero donde expresa una tendencia que es difícil de negar.

Hasta ahora, el mundo, si se quiere, el mundo industrial, laboral, pero la evolución humana en sí, se rigió por reglas preestablecidas a partir de la revolución industrial:

*For nearly all of history the success of a society was proportionate to its ability to assemble large and disciplined organizations. Those who bet on economies of scale generally won, which meant the largest organizations were the most successful ones.*

Sin embargo, la realidad nos esta demostrando que las empresas más exitosas de este planeta tienen otras características.

*But in the late twentieth century something changed. It turned out that economies of scale were not the only force at work. Particularly in technology, the increase in speed one could get from smaller groups started to trump the advantages of size.*

*[...]*

*It's not so much that large organizations stopped working. There's no evidence that famously successful organizations like the Roman army or the British East India Company were any less afflicted by protocol and politics than organizations of the same size today. But they were competing against opponents who couldn't change the rules on the fly by discovering new technology. Now it turns out the rule "large and disciplined organizations win" needs to have a qualification appended: "at games that change slowly." No one knew till change reached a sufficient speed.*

*Large organizations will start to do worse now, though, because for the first time in history they're no longer getting the best people. An ambitious kid graduating from college now doesn't want to work for a big company. They want to work for the hot startup that's rapidly growing into one. If they're really ambitious, they want to start it.*

*This doesn't mean big companies will disappear. To say that startups will succeed implies that big companies will exist, because startups that succeed either become big companies or are acquired by them. But large organizations*

---

<sup>22</sup> Paul Graham, Diciembre 2008. The High-Res Society: <http://www.paulgraham.com/highres.html>

*will probably never again play the leading role they did up till the last quarter of the twentieth century.*

Nuevamente, este autor expresa inversión de posiciones entre las unidades que desarrollan la tecnología, que si bien es difícil de comprender que pueda suceder, al menos en el mundo digital ya existen pruebas de que este sucediendo.

Esto que esta planteando es una verdadera revolución, porque se trata de un cambio disruptivo enorme. Si fuera a darse, el mismo alteraría la forma en que trabajamos, nos relacionamos, en otras palabras, en que vivimos.

Para cerrar la idea, y comprender la oportunidad que existe en este área, nuevamente, el Paul Graham expone en ese mismo ensayo:

*For the future, the trend to bet on seems to be networks of small, autonomous groups whose performance is measured individually. And the societies that win will be the ones with the least impedance.*

*As with the original industrial revolution, some societies are going to be better at this than others. Within a generation of its birth in England, the Industrial Revolution had spread to continental Europe and North America. But it didn't spread everywhere. This new way of doing things could only take root in places that were prepared for it. It could only spread to places that already had a vigorous middle class.*

Argentina es un país que si bien no esta a la altura de tener estas características, tampoco está lejos de poder adquirirlas, y lo más importante aun, tampoco se necesita de características externas, solo las internas a las personas son las fundamentales.



### 3. START-UPS ACCELERATORS

- [Introducción](#)
- [Razones para Crear un SA](#)
- [Modelo de un Start-ups Accelerator](#)

**Start-Up:** "one newly risen in importance or rank, a parvenu," also start-up, from up + start (v.) in the sense of "jump, spring, rise."

**Accelerator:** from Latin agent noun use of accelerare.

### 3.1 Introducción

En el capítulo previo se expusieron la realidad de un Nuevo Escenario, Nuevas Empresas, y una Nueva Era. Ahora, dado que las barreras para la innovación son tan bajas, un nuevo modelo de inversión ha emergido para tomar ventaja de esta cambiante dinámica.

Por ser un concepto relativamente nuevo el de los SAs (Start-Up Accelerators), existe poca bibliografía al respecto, a pesar de la gran cantidad de artículos en los medios, y de contener temás como “entrepreneurship” y “start-ups”, los cuales han sido tratados extendidamente. Por otro lado, inclusive su éxito es cuestionable, ya que se trata de un modelo que si bien ha sido replicado ampliamente, pocos de ellos pueden asegurar su rentabilidad.

Sin embargo, existe una larga tradición de incubadoras de negocios en todo el mundo. Estas en general se encuentran alrededor de universidades, y proveen accesibles espacio de trabajo y mentores a los emprendedores. De la misma forma que los SAs, las incubadoras se focalizan en compañías en una etapa temprana, y ambos procesos, involucran un proceso de selección para la admisión, lo que significa, una alta relación entre ambos programás.

Donde estos dos modelos se diferencian considerablemente es en la participación accionaria de las compañías, y como cada modelo reparte sus ganancias. En el caso de las incubadoras de negocios, estas no toman participación de los start-ups, pero los SAs si lo hacen por lo general. Además, mientras las incubadoras frecuentemente no tienen fines de lucro y cobran a los start-ups por el alquiler y los servicios proveídos<sup>23</sup>, los SAs son normalmente desarrollados para generar ganancias y proveer a los emprendedores con financiamiento.

Este es una gran diferencia, y Y Combinator y otros programás (ver [Anexo E](#)) pueden estar generando un quiebre en los modelos preexistentes. La clave radica en que **los incentivos de los start-ups y lo programás de SAs están totalmente alineados**, y solo cuando un emprendimiento tiene éxito el SA también lo tendrá. Asimismo, los SAs son menos dependientes del financiamiento de instituciones públicas o privadas externas, el cual es un recurso esencial para las incubadoras de negocios.

Entonces, los programás de SAs son un nuevo modelo de fondeo y asistencia a Start-Ups y sus fundadores, el cual fue liderado por Y Combinator.

---

<sup>23</sup> Rustam Lalkaka, 2002.

Ahora, sería también importante destacar las razones por las que emprendedores participan en un SA y no en otro modelo de fondeo; y porque hay personas que deciden armar un SA.

## **3.2 Razones para Crear un SA**

De lo expuesto anteriormente, es evidente que existen nuevos modelos de negocios y de crear empresas. A continuación, se expone más evidencia de porque emprendedores estarían interesados en un SA y porque habría personas que tendrían la intención de desarrollarlo.

### **3.2.1 Por qué Emprendedores participan en SAs**

Cuando los emprendedores se enfrentan con el gran obstáculo de emprender, a la vez tienen otro, como hacerlo. Tradicionalmente, se guían por sus propias experiencias o el consejo de alguien que ya haya pasado por ese trayecto.

Sin embargo, en caso que lo hicieran a través de un programa de emprendedores, el desafío transcurriría por elegir cual de ellos ya que hay distintos componentes que caracterizan a cada uno. De manera de poder cuantificar la importancia de cada uno de esos componentes, individuos que han participado en programas como Y Combinator han sido encuestados<sup>24</sup> bajo los siguientes elementos:

- Aporte financiero y Valuación del start-up
- Asistencia en el desarrollo del producto
- Asistencia en el desarrollo del negocio
- Conexiones del start-up accelerator
- Conexiones con capital futuro

Resumiendo los resultados, los emprendedores parecen tener un interés por elementos de largo plazo entre los SA, ya que mayormente eligieron “Conexiones con Capital Futuro” para asegurar que el los fondos pueden ayudarlos cuando los requieran. Luego, las “Conexiones del SA”, ya que la marca de un SA puede enaltecer el desenlace de un emprendimiento para validarlo. Más tarde, aparecen el “Desarrollo del Producto” y “Desarrollo de Negocios”. Finalmente, si bien el capital inicial y la valuación son importantes para los emprendedores al principio, no parece ser un factor diferenciador.

### **3.2.2 Por qué Armar un SA**

---

<sup>24</sup> Encuesta realizada por Jedd Christiansen para el trabajo “Copying Y Combinator - A framework for developing Seed Accelerator Programmes”, 2009.

Ahora se explican las razones por las que hay personas que comienzan programas de SAs, si bien básicamente se caracterizan por ser un negocio redituable y de bien común.

### **Retorno de Inversión**

Sin lugar a dudas, las personas que comienzan cualquier fondo de inversión, están buscando retornos positivos. Tradicionalmente, los Ángeles Inversores buscaban un retorno de diez veces en 10 años de la inversión original. Esto genera una TIR del 25%, lo cual es apropiado dado el riesgo involucrado en una inversión temprana. Ahora, si bien Y Combinator y TechStars, dos de los SAs más reconocidos, están en vías de superar ese retorno, tomará varios años medir verdaderamente su trayectoria y asegurar su éxito.

### **Emprender Sin los Riesgos de Emprender**

Muchos fundadores de SAs han comenzado por personas que les apasionan las start-ups - generalmente tienen un pasado como emprendedores o como VCs. Los SAs les permiten quedarse involucrados con los beneficios de los start-ups (nuevas tecnologías, resolución de problemas, innovación) mientras evitan el sacrificio de las start-ups (poco descanso, poco presupuesto y stress constante).

### **Crear Ecosistemás**

Una de las más comunes razones para crear SAs es para crear ecosistemás. El conocimiento general es que motivar start-ups en una comunidad va a incrementar el número total de compañías que se comiencen y a largo plazo. En el caso de SAs, buenos ejemplos son los de TechStars en Boulder, Colorado (EEUU) y SeedCamp en Londres (Reino Unido) que utilizaron sus programas para crear ecosistemás mejores y más grandes en sus ciudades<sup>25</sup>. En el caso de SeedCamp, lo hace para todo Europa, pero centralizado en Londres.

### **Inversiones de Alta Calidad**

Para los inversores de un SA, involucrarse en uno de estos les provee una gran fuente de alta calidad de inversiones en comparación a si lo hicieran como Ángeles Inversores.

---

<sup>25</sup> BusinessWeek, Abril 2010. Why Boulder Is America's Best Town for Startups:  
[http://www.businessweek.com/smallbiz/content/apr2010/sb20100421\\_531161.htm](http://www.businessweek.com/smallbiz/content/apr2010/sb20100421_531161.htm)

Ellos tienen la posibilidad de evaluar una cantidad de ideas y equipos en una área que a ellos les interese y trabajar con empresas muy prometedoras. Además, esto significa que si los inversores se involucran al principio, será más fácil adquirir una participación en las compañías que mejor se desarrollen cuando estas necesiten generar fondos más importantes (esto se traduce en una mayor participación de las compañías).

### **Influencia Local/Regional**

Por último, si el SA es exitoso, los fundadores del programa pueden ganar gran influencia a nivel local y regional. La comunidad y los negocios reconocen que un SA que ayuda a nuevas compañías a establecerse en una región es un valor muy reconocible.

### 3.3 Modelo de un Start-Up Accelerator

Y Combinator es el modelo de start-up accelerator más exitoso que se conoce. Fue fundado en Marzo de 2005 y su temprano éxito, fuerte marca y liderazgo de continua innovación, lo ha establecido como un estándar para otros programas en todo el mundo<sup>26</sup>.

En la sección anterior se expusieron las razones por las que emprendedores e inversores desarrollarían un start-up accelerator. A continuación, se pretende señalar sus componentes clave y las dificultades a tener en cuenta.

Los componentes clave de un start-up accelerator son:

- Financiamiento, típicamente hasta nivel de capital semilla (< \$ 50K).
- Fundadores de la empresa con conocimientos técnicos.
- Cada grupo de emprendimientos tiene un definido período de tiempo.
- El programa se focaliza en:
  - Asesoramiento de negocio.
  - Asesoramiento de producto.
- Network de inversores y asesores.

Los programas pueden o no incluir:

- Espacio de trabajo, pagos o no pagos.
- Un “Día de Demostración”, llamado Demo Day para las compañías fundadas.

Para más información, en el [Anexo E](#) se exhiben los detalles de los programas de: Y Combinator, TechStars y SeedCamp, los Start-Up accelerators más reconocidos hasta el momento.

Desde que se fundó Y Combinator, la mayoría de los programas de start-up accelerators han copiado ampliamente el modelo de Y Combinator. Sin embargo, existen áreas donde se pueden repensar el futuro de cómo podrían trabajar los programas. En esta parte se mencionan los más importantes de ellos.

---

<sup>26</sup> Mapa de start-up accelerators en todo el mundo:  
<http://maps.google.com/maps/ms?ie=UTF8&hl=en&t=h&msa=0&msid=11285557233451857050.00046658b0725db4e7e42&ll=49.15297,-17.578125&spn=103.573022,226.054688&z=2>

### ***3.2.1 Áreas para Innovar en el Desarrollo de un SA***

#### **Longitud del Programa**

La mayoría de los SAs han utilizado el período de aceleración de Y Combinator de 3 meses como modelo cuando definieron la longitud del programa. Este número coincide bien con el receso universitario de verano, y es un tiempo suficiente para construir una aplicación Web. Sin embargo, existe una gran flexibilidad en este sentido para innovar.

Basado en reportes de Y Combinator, TechStars y otros, los fundadores de start-ups no son necesariamente los estereotipos de chicos recientemente graduados de 22 años. Mientras algunos encajan con este perfil, estos también incluyen un mayor rango de edad y circunstancias. En otras palabras, no existe ninguna necesidad de que el marco de longitud del programa este en el receso del verano. Lo que es quizá más importante en la longitud de un programa es que los fundadores de un start-up puedan desarrollar un prototipo del producto y estar listos para presentarlo a inversores al final del programa.

Entonces, a medida que los SAs se expanden fuera de las aplicaciones Web, esto hará que se vuelva más difícil lograr un prototipo en una ventana de 3 meses.

#### **Programa Educativo**

Seedcamp es el programa que ha demostrado un mayor alcance de innovación en la educación del programa, el cual se realiza a lo largo de Europa. Es realmente distinto a otros programas por esta característica “federal” del SA, y lo logran través de eventos llamados “Mini-Seedcamp”, los cuales consisten en un día y proveen asesoramiento, mentoreo y contactos con los start-ups seleccionados; y la “Seedcamp week”, una oportunidad de 5 días de asesoramiento intenso, mentoreo y networking para pocas start-ups seleccionadas.

Inclusive para los SAs tradicionales, existe un rango de ejemplos. Y Combinator realiza cenas semanales con uno o dos invitados en cada una, otros como TechStars tienen un abordaje más hostil, en parte porque todas los start-ups son alojados en un lugar común.

Entre los programas educativos, existen dos tipos de asesoramiento: un asesoramiento general aplicable para todos, y un asesoramiento específico para cada uno de los start-ups. El asesoramiento general es el asesoramiento que todos los start-ups tienen que entender; como ejecución de un emprendimiento, las complicaciones legales para un start-up, como encontrar y emplear nuevos empleados, realizar nuevas rondas de

financiamiento, etc. El asesoramiento específico es típicamente focalizado en el producto y el negocio: porque los clientes utilizarían un producto específico, como podría ser cobrar por un producto o servicio.

En programas educativos extensos, como comúnmente realizan las incubadoras, el asesoramiento debe ser parcial hacia el común denominador de manera de ser efectivo. Pero el asesoramiento específico de producto y educativo pueden ser invaluable en el éxito de largo plazo de una compañía, y debería ser incluido en todo programa de SAs.

## **Foco**

Hasta ahora, casi todos los programas de SAs han apuntado a incubar aplicaciones Web. Esto tiene sentido, hay una alta demanda para aplicaciones Web de productos y servicios y son bastante sencillas de desarrollar. En otras palabras, no hay generalmente complicaciones de cadenas de abastecimiento, muchas relaciones con otras empresas, etc.

Sin embargo, hay un gran potencial en focalizar un comenzar un programa de SA en una industria o tecnología de nicho. Prácticamente cualquier industria donde exista un suficiente mercado puede ser el foco de un SA, incluyendo dispositivos médicos, celulares y música.

Una ventaja adicional de focalizar en una industria nicho es que muchas de ellas se ya han establecido regionalmente. Si una ciudad o región esta buscando construir un ecosistema para start-ups, seguramente una buena alternativa en vez de copiar a Y Combinator y tratar de construir start-ups Web 2.0, debería ser en cambio mirar a industrias en las que ya son fuertes.

## **Financiamiento**

Prácticamente todos los SAs han fundado a Start-Ups al mismo nivel que Y Combinator, entre \$ 10K y \$ 20K para un 5-10% de participación. De cualquier manera, existen algunos programas que proveen poco y hasta ningún financiamiento. Springboard en Cambridge (Reino Unido), provee gastos “para vivir” y alojamiento, pero no financiamiento directamente. Seedcamp provee financiamiento y adquiere participación accionaria de los ganadores del “Seedcamp Week”, pero no provee financiamiento en ninguno de los start-ups involucrados en ninguno de los programas de Seedcamp. Mientras el nivel de financiamiento parece ser el adecuado para el modelo de negocios de Y Combinator, este alcance se podría revisar cuando se diseñe un SA.

### 3.3.2 Dificultades

Hay algunos componentes de los SAs que no son tan sencillos de desarrollar. Estos aparecen alrededor de aspectos personales de la vida de los emprendedores y los SAs, en otras palabras, decisiones como donde los fundadores van a vivir y trabajar, y las metodologías que siguen a la generación de fondos.

#### Locación y Asuntos Legales

La locación del SA puede ser un gran obstáculo cuando se intenta “intersectar” los emprendedores y un SA. Los emprendedores típicamente prefieren quedarse donde tienen sus raíces, pero también quieren darle la más altas oportunidades de éxito a su start-up. Estos obstáculos aparecen aun más grandes en regiones donde el marco legal y jurídico no es del todo estable.

Actualmente, un número de SAs se están estableciendo en ciudades en todo Estados Unidos y Europa con el objetivo de ayudar a invocar la cultura emprendedora en esas ciudades. Paul Graham argumenta<sup>27</sup> que es fundamental darles razones a los emprendedores para que se queden en cierta región y no tengan que moverse:

*The seed funding business is not a regional business, because at that stage Start-Ups are mobile.*

*They're just a couple founders with laptops. If you want to encourage Start-Ups in a particular city, you have to fund Start-Ups that won't leave.*

*[...]*

*Good Start-Ups will move to another city as a condition of funding. What they won't do is agree not to move the next time they need funding. So the only way to get them to stay is to give them enough that they never need to leave.*

En otras palabras, para start-ups que comiencen y se queden, tienen que existir suficientes recursos (capital y talento) en una ciudad para asegurar que no se irán en la siguiente etapa de crecimiento.

---

<sup>27</sup> Paul Graham, Febrero 2009. Can you buy a Silicon Valley? Maybe:  
<http://www.paulgraham.com/maybe.html>

### **Continuar con el Fondeo**

Otra complicación de los programas de SAs es la naturaleza de seguir invirtiendo en las empresas creadas, si bien puede variar con la estructura de cada programa.

Los responsables del programa, deben estar al tanto del alcance de su compromiso que tienen con los emprendedores y como eso puede o no afectar las posibilidades de continuar invirtiendo en un start-up. Y Combinator, TechStars, y SeedCamp actúan similarmente en este aspecto. Los programas solo fundan al aceptar la entrada al programa, y no hay más financiación aceptable disponible. Sin embargo, los fundadores del programa y los mentores invierten personalmente en las futuras rondas de sus start-ups. La razón por la que se hace esto es porque si el mismo SA invirtiera sobre un start-up particular y no en los otros, estaría entonces poniendo a estos últimos en desventaja en comparación a los otros frente a los inversores.

El problema de limitar a los SAs a invertir en una sola ronda es que el programa no puede tener la ventaja de seguir invirtiendo en otras rondas exitosas, y así evitar la dilución de su participación. Es por esta razón que es de particular interés que VCs inviertan además en los SAs (como fue el caso de Sequoia Capital con Y Combinator<sup>28</sup>), ya que los primeros actúan como inversores (lo cual genera más capital del SA para invertir), y por el otro lado, el VC se beneficia con la misma participación que el SA en la primera ronda, pero con la ventaja de seguir invirtiendo.

---

<sup>28</sup> TechCrunch, Marzo 2009. Y Combinator gets the Sequoia Capital Seal of Approval:  
<http://techcrunch.com/2009/03/16/y-combinator-gets-the-sequoia-capital-seal-of-approval/>



## 4. SOUTHCOMBINATOR: UN START-UP ACCELERATOR EN ARGENTINA.

- [4.1 Argentina y un nuevo ecosistema emprendedor](#)
- [4.2 SouthCombinator: Un Start-Up Accelerator en Buenos Aires](#)
- [4.3 SouthCombinator: Desarrollo y Financiamiento](#)

\* **SouthCombinator**: primero “South”, porque está desarrollado en “South America”, Combinator, por “Y Combinator”: “one of the coolest ideas in computer science. It's also a metaphor for what we do. It's a program that runs programs; we're a company that helps start companies.”<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> Paul Graham, Y Combinator: <http://ycombinator.com/faq.html>

## 4.1 Argentina y un Nuevo Ecosistema Emprendedor

Hasta ahora, Argentina no ha sido reconocida en términos de emprendimientos exitosos de tecnología, sacando casos poco usuales como INVAP o Core Security.

Sin embargo, en la última década, el país ha empezado a demostrar tracción en esta industria. Tradicionalmente, siempre existió excelente talento, especialmente en educación e investigación, pero ahora también existen modelos de emprendedores exitosos, emprendimientos que se han convertido en grandes empresas y la posibilidad de testear negocios a un muy bajo costo también.

Es evidente que existe una gran oportunidad para mejorar la tarea de: encontrar, desarrollar y acelerar el crecimiento de las mejores ideas de este país, y esa oportunidad puede ser un modelo como un start-up accelerator.

Por lo mencionado anteriormente, el foco del país estará en Buenos Aires, y no es casualidad que en los últimos 5 años, la ciudad haya vivido una creciente escena emprendedora. Principalmente por una mayor adopción de Internet<sup>30</sup> y por la cantidad de eventos, comunidades y decisiones políticas estratégicas que el gobierno de la ciudad tomó para promover el desarrollo de nuevas empresas<sup>31</sup>, dieron como resultado en nueva generación de start-ups<sup>32</sup>.

Sin embargo, del otro lado del hemisferio, esta es una historia que tiene más de 50 años y que comenzó en universidades como MIT, Stanford y Berkley. Estas universidades han creado “ecosistemás” que son un imán para la innovación sumado a un extenso network de inversores, mentores y personas que realmente quieren producir empresas con un impacto global. Ahora, si bien lugares como Silicon Valley son prácticamente imposibles de replicar, nada impide que una ciudad como Buenos Aires pueda intentar estar a esa altura.

A continuación se presentan las razones para considerar esta alternativa.

### 4.1.1 Disponibilidad de Talento

En el aspecto educativo, la ciudad cuenta con una gran cantidad de universidades técnicas privadas, y además, la universidad publica más grande del país, la UBA (Universidad de Buenos Aires). El año pasado egresaron 359 ingenieros de la Facultad

---

<sup>30</sup> Global Post, Septiembre 2009. Argentina's Wired City:

<http://www.globalpost.com/dispatch/argentina/090910/buenos-aires-wi-fi-wikimedia/>

<sup>31</sup> Gobierno de la ciudad Buenos Aires, Centro de Asistencia al Inversor: <http://cai.mdebuenosaires.gov.ar>

<sup>32</sup> NYT, Diciembre 2008. Fiscal Chaos Aside, Start-Ups Bloom in Argentina:  
<http://www.nytimes.com/2008/12/26/business/worldbusiness/26peso.html>

de Ingeniería de ella y 532 de la UTN-FRBA (Universidad Tecnológica Nacional - Facultad Regional Buenos Aires)<sup>33</sup>, las dos universidades con mayor cantidad de estudiantes de estas carreras. Si bien el número es notablemente bajo en relación a la población total del país cuando se lo compara con otros países, la densidad es bastante alta para una ciudad.

En línea con el área académica, en el año 2009 el Instituto Balseiro (<http://www.ib.edu.ar/>), seguramente la universidad técnica de mayor calidad educativa del país y de las mejores en Latinoamérica, lanzó el IB50K (<http://www.ib.edu.ar/ib50k/>), una competencia de planes de negocios que intenta replicar el famoso MIT100K (<http://www.mit100k.org/>), y así también, fomentar el nacimiento de nuevas empresas.

En el ámbito corporativo (Ver [Anexo D](#)), Flaptor (<http://www.flaptor.com>) y Fuego (ahora parte de Oracle) son ejemplos de empresas muy destacables en materia de “tecnología dura” en la Web y que nacieron en el país en la última década. Pero no todo es de ese área, aun de la burbuja de las punto com, son muy destacables los casos que aun sobrevivieron, como Despegar (<http://despegar.com>), Bumeran (<http://bumeran.com>) y MercadoLibre (única compañía de Latinoamérica que cotiza en el Nasdaq), las tres son excelentes ejemplos de empresa nacidas en el país de consumo masivo y que operan en todo el continente. Seguramente el caso más destacable de los últimos años es el de Globant (<http://globant.com>), que desde que fue fundada en el 2003, mantiene una tasa de crecimiento del 80% anual y hasta se convirtió en un caso de estudio del MIT Sloan School of Management. No debería sorprender que en competencias como TopCoders (<http://www.topcoder.com>), la Argentina este entre los 20 mejores países<sup>34</sup>.

Cabe destacar que por ejemplo, para la industria del software y servicios informáticos, la actividad ha tenido un crecimiento de más del 150% entre el 2003 y 2008, y entre esos años, las exportaciones de los mismos han crecido un 440%<sup>36</sup>.

Ahora, por su puesto que se necesita mucho más que grandes ingenieros, matemáticos o licenciados en informática para crear compañías disruptivas. Pero la diversidad de talento que cuenta Buenos Aires alcanza a otras áreas como el diseño, el marketing y la publicidad. En el área del diseño, es muy estable el caso de los Video Juegos, ya que en la última década, ha crecido enormemente en la ciudad. Empresas como Sabarasa (<http://www.sabarasa.com/>), MetroGames (<http://www.metrogames.com/>), QB9 (<http://www.qb9.com>), Three Melons (<http://www.threemelons.com/>) - recientemente adquirida por PlayDom (una de las compañías desarrolladoras de juegos en mayor

---

<sup>33</sup> Clarín, 2010. ¿Y dónde están los ingenieros?:  
<http://www.ieco.clarin.com/notas/2007/07/21/01461620.html>

<sup>34</sup> TopCoders, 2010. Country Ranking: [http://www.topcoder.com/stat?c=country\\_avg\\_rating](http://www.topcoder.com/stat?c=country_avg_rating)

expansión)<sup>35</sup> - realizan aplicaciones Web, móviles, y para las principales consolas de juegos - un mercado con mucho crecimiento en todo el mundo. Cabe destacar también a EVA (<http://expoeva.com/>), la exposición de video juegos que se realiza hace 8 años y que ya se ha instalado como referente en Latinoamérica.

Otro caso destacable es el de MTV Networks, quien recientemente ha mudado sus operaciones a la ciudad, el Presidente para Latinoamérica afirma<sup>36</sup>:

*La combinación de capacidades de innovación, preparación tecnológica y talento local creativo de primera clase, además de los costos competitivos, fueron cruciales para trasladar exitosamente nuestras operaciones de Miami a Buenos Aires. Creemos firmemente que Argentina puede convertirse en un participante creativo de la escena internacional.*

#### 4.1.2 Capital de Riesgo

El capital de riesgo es uno de los factores más influyentes en la creación de nuevas empresas, y también, uno de los menos desarrollados en Argentina y Sudamérica.

Ahora, de acuerdo al informe “Observatorio Argentino de Capital Emprendedor” realizado por el IECyT (Instituto Emprendimientos Científicos y Técnicos) en el 2008:

*A modo de síntesis, se observa que existe disponibilidad de recursos de capital, dirigidos a diversos sectores, que no están siendo aprovechados. Los fondos y redes consultados por el observatorio manifiestan haber tenido disponibles \$ 69,8 millones destinados a inversiones de capital emprendedor, sin embargo, menos de un 10% de ese capital lo han invertido.*

Esto significa que en realidad existe mayor capital de inversión del que se presume. El informe relevó 16 entidades actuando activamente en el mercado de capital emprendedor (Fondos de Venture Capital y Redes de Inversores Ángeles, muchos de ellos mencionados en los Anexos [A](#) y el [C](#)).

Por otra parte, existen casos de empresas exitosamente invertidas en los últimos años. Una es Popego (<http://popego.com>), fondeada por Aconcagua Ventures en el 2007, y la cual alcanzo el TC50 en el 2008<sup>37</sup>. Otra es Sonico (<http://sonico.com>), la mayor red social de habla hispana, la cual fue lanzada en Julio 2007 y que ya ha tenido varias

---

<sup>35</sup> GamesBeat, Marzo 2010. Playdom acquires Three Melons social game company in Argentina: <http://games.venturebeat.com/2010/03/31/playdom-acquires-three-melons-social-game-company-in-argentina/>

<sup>36</sup> Prosperar, Diciembre 2009. Presentación Software: <http://www.prosperar.gov.ar/>

<sup>37</sup> TechCrunch, Septiembre 2008. TC50: Popego Tailors the Social Graph to Your Interests: <http://techcrunch.com/2008/09/09/popego-tailors-the-social-graph-to-your-interests/>

rondas de inversión. Otro caso destacable es Geelbe (<http://geelbe.com>), fundada inicialmente por el Club de Inversores Ángeles IG (<http://www.igangels.com>) en el 2008, y que el año pasado tuvo su tercer ronda para lograr su expansión en el resto de America Latina<sup>38</sup>. Por último, Sumavisos (<http://sumavisos.com>) también cerró su primera ronda de financiamiento en Agosto del año pasado<sup>39</sup>.

Entonces, si bien el capital es siempre un recurso escaso, la realidad es que no es tan escaso como parece, y además, existen empresas que han conseguido capital no solamente una vez, sino reiteradas veces dado su continuo crecimiento.

Además, es importante reconocer la reciente realización del Venture Capital Forum y la conformación de la Arcap (Asociación Argentina de Private Equity y Venture Capital)<sup>40</sup>, sin dudas, evidencia un posible incremento de capital para emprender empresas.

#### ***4.1.3 Modelos de rol y un nuevo ecosistema emprendedor***

En Estados Unidos, previamente a los fundadores de Google, Youtube, Facebook, Salesforce, eBay, etc., existieron los de Apple, Microsoft, Oracle y antes que ellos, los de IBM, HP y muchas otras. En Argentina aun faltan ese tipo de casos, quizá el más reconocido globalmente es el de Martín Varsavsky, (<http://martinvarsavsky.net>) quien si bien no vive ni emprende en Argentina, comparte sus experiencias en español como ningún otro emprendedor con su trayectoria lo hace.

Existen además otros emprendedores dispuestos a compartir sus experiencias como: Santiago Bilinkis de OfficeNet (<http://bilinkis.com>), Ariel Arieta, co-fundador de varias compañías de marketing online vendidas a FOX (<http://arielarrieta.com>), y Alec Oxenford de DeRemate.com y OLX.com (<http://www.alecoxenford.com/>).

Por otro lado, en la ciudad se han creado eventos como Palermo Valley (<http://www.palermovalley.com>) y BarCamp (<http://www.barcamp.com.ar>), los cuales han logrado nuclear a emprendedores e inversores de Internet. Como resultado de una comunidad en expansión, a partir de la creación de Palermo Valley en el 2008, se han creado más de 10 “capítulos” de esa organización en otras ciudades de Argentina y América. Además de estos eventos, han nacido también otros que agrupan a emprendedores y que demuestran el creciente ecosistema emprendedor de la ciudad como: la Red de Emprendedores Porteños ([http://www.buenosaires.gov.ar/areas/produccion/subs\\_produccion/rep/index.php](http://www.buenosaires.gov.ar/areas/produccion/subs_produccion/rep/index.php)) es

---

<sup>38</sup> IGAngels.com, Diciembre 2009. Geelbe recibe 3.2 millones de dólares:  
<http://www.igangels.com/novedades/22-geelbe-tercera-ronda.html>

<sup>39</sup> Lavca.com, Septiembre 2009. Sumavisos.com Closes First Round of Financing:  
<http://lavca.org/2009/09/08/sumavisoscom-closes-first-round-of-financing/>

<sup>40</sup> LaNacion.com, Agosto 2008. Una Asociación promoverá el desarrollo del capital de riesgo:  
[http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota\\_id=998942](http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=998942)

una iniciativa del gobierno de la ciudad, Ignite (<http://ignite.oreilly.com/buenos-aires/>) e Inicia (<http://www.inicia.org.ar>), dos organizaciones que existen mundialmente y ahora agrupan a emprendedores en Buenos Aires también.

Vale la pena mencionar que dentro de los más destacados proyectos del gobierno de la ciudad de Buenos Aires, se encuentra el BAITEC (<http://baitec.buenosaires.gob.ar>), una reconocida incubadora de empresas del país que funciona desde 2001 y ha tenido un notable crecimiento. También se ha creado el Distrito Tecnológico (<http://distritotecnologico.buenosaires.gob.ar>), un espacio especialmente designado para el desarrollo de empresas de base tecnológica y el cual apunta a poner a Buenos Aires como la ciudad de desarrollo tecnológico en América Latina.

Otra forma de adquirir experiencia han sido las Competencias de Planes de Negocios y los Premios por el Emprendedurismo (una lista de las más conocidas se encuentran en el [Anexo B](#)) que tomaron mucho protagonismo en la última década. Hoy se destacan el BID Challenge (<http://www.bidnetwork.org/>), una iniciativa apoyada por el Fondo Interamericano de Desarrollo que se lleva a cabo en todo Latinoamérica; el NAVES (<http://www.iae.edu.ar/naves>), seguramente la competencia más antigua del país desarrollada por el IAE (<http://www.iae.edu.ar>); e Innovar (<http://www.innovar.gob.ar/>), el reconocido concurso organizado por el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva del gobierno nacional.

#### **4.1.4 Globalización**

Probablemente uno de los factores clave para pensar a favor de la Argentina es la cambiante dinámica de Internet y la globalización. Hace 10 años, no se podía pensar en crear un negocio de tecnología global sin hacerlo en Estados Unidos.

Actualmente, Internet afuera de los Estados Unidos es más grande que lo que es adentro, y esa tendencia se está acelerando. Compañías como Google, eBay y Yahoo saben eso y ya el hecho que YouTube tuviera en el 2007 más del 65% de su tráfico internacional, demostraba que esa tendencia persistiría.

Además, Estados Unidos ya no es el mercado más importante en materia de métricas como: penetración de ancho de banda, porcentaje de publicidad online invertida, y adopción de teléfonos celulares; así que ahora la clave no es solamente crear una empresa para un mercado si se quiere ganar la mayor parte del planeta.

Un buen ejemplo en Europa es la compañía Skype (<http://skype.com>), fundada en Luxemburgo, la cual a la hora de expandirse, en vez de hacerlo hacia América, lo hizo para el Este, y ahora Asia es una de sus principales comunidades, aparte de Polonia, Brasil, y Turquía, que también son muy importantes.

La locación es un factor importante, pero en el caso de países como Argentina, una actitud abierta hacia otras culturas es más importante. Este país, ni ninguno otro de América Latina es suficientemente grande como para sostener un proyecto realmente ambicioso, así que es necesario desde el día uno pensar en un mercado más amplio.

#### **4.1.5 Aspectos a mejorar**

Seguramente Argentina no sea el lugar más idóneo para desarrollar start-ups, porque sino todas se instalarían en ese lugar, por eso existen aspectos a mejorar.

Para empezar, promover una actitud más pro-activa hacia a emprender, sobre todo en la educación básica, y difundir los emprendimientos, testimonios y modelos, eso sería una buena primer medida<sup>41</sup>. También en el sector educativo, existe poco apoyo de las universidades de base tecnológica hacia los emprendedores. Si se estudia el caso de muchas universidades de Estados Unidos, e inclusive en Asia, las opciones son muy amplias en estos casos.

Además, la legislación actual del país no es la más propicia para empezar empresas. El último estudio del Banco Mundial, ubica a la Argentina en la posición 138 en la categoría “Tiempo para comenzar un negocio” y 142 en “Impuestos”<sup>42</sup>.

Por otro lado, existe un muy poco desarrollado mercado de capitales, fusiones y adquisiciones (M&As), y por lo tanto, el número de empresas adquiridas por otras empresas, y la probabilidad de que una haga una oferta publica, es muy baja.

Finalmente, si se quiere que Argentina termine de fomentar la “fuga de cerebros”, es fundamental que se fomente la perdida de miedo al fracaso y alentar a las personas a tomar riesgos para pensar en grande. Ese es un aspecto cultural, y debería ser atacado por múltiples ángulos.

#### **4.1.6 Conclusión**

Argentina como muchos otros países, es una tierra que fue poblada por inmigrantes. El gran crecimiento que tuvo a principios del siglo pasado se debió a la diversidad cultural, un modelo mental propenso a tomar decisiones de riesgo, y además, talento. Esto aun se conserva, y lo expuesto anteriormente lo demuestra.

---

<sup>41</sup> Global Entrepreneurship Monitor, 2008. Resumen Ejecutivo:  
<http://www.iae.edu.ar/pi/centros/entrepreneurship/Paginas/GEM.aspx>

<sup>42</sup> World Bank's DoingBusiness.com - Profile: Argentina:  
<http://www.doingbusiness.org/ExploreEconomies/?economyid=9>

Según Craig Mundie, Jefe de Investigación y Estrategia en Microsoft<sup>43</sup>, esa fue la gran clave del éxito para naciones desarrolladas:

*When you get this happy coincidence of high-I.Q. risk-takers in government and a society that is biased toward high-I.Q. risk-takers, you get these above-average returns as a country. What is common to Singapore, Israel and America? They were all built by high-I.Q. risk-takers and all thrived — but only in the U.S. did it happen at a large scale and with global diversity, so you had this really rich cross-section.*

A partir de la globalización e Internet, un nuevo escenario, fértil para la creación de empresas esta emergiendo. Muchas empresas ya lo han aprovechado, pero el espacio disponible para albergar a muchas más, está latente. Según Umair Haque, Director del Havas Media Lab<sup>44</sup>:

*Bigness of purpose is what separates 20th century and 21st century organizations: yesterday, we built huge corporations to do tiny, incremental things – tomorrow, we must build small organizations that can do tremendously massive things.*

Lo que hace falta son buenas políticas públicas, un cambio de mentalidad, y desarrollar oportunidades para los emprendedores, este último punto es el que más se profundizará en la siguiente sección.

---

<sup>43</sup> Tomás Friedman, Abril 2010. Start-Ups, Not Bailouts:

<http://www.nytimes.com/2010/04/04/opinion/04friedman.html>

<sup>44</sup> Umair Haque, Noviembre 2008. Obama's Seven Lessons for Radical Innovators

[http://blogs.hbr.org/haque/2008/11/obamas\\_seven\\_lessons\\_for\\_radic.html](http://blogs.hbr.org/haque/2008/11/obamas_seven_lessons_for_radic.html)

## **4.2 SouthCombinator: Un Start-Up Accelerator en Buenos Aires**

En esta sección, se presenta el marco por el cual se debería basar SouthCombinator, un start-up accelerator en Argentina. En una primera parte, se enumeran aquellos componentes fundamentales que hacen que un SA sea de alta calidad. Después, se enumeran algunas consideraciones particulares para el desarrollo.

Las bases para estructurar un programa de Start-Up Accelerators comienza con las fortalezas de los fundadores y el ambiente local, y continua por focalizar en lo que lo haría al programa distintivo e irresistible para los emprendedores.

### **4.2.1 Los Fundadores**

El componente más importante en la creación de un Start-Up Accelerator son los fundadores del programa. Tiene que existir una persona clave o un grupo de personas involucradas que tengan experiencia en la operación de un emprendimiento y que tengan antecedentes con Ángeles Inversores o inversores de capital semilla. Mucho del éxito de Y Combinator radica directamente a la reputación de Paul Graham y sus socios. Su éxito como programadores como también personas de negocios los hizo altamente calificables para juzgar talento, ayudar a redefinir los productos de un start-up, y guiar los esfuerzos del emprendimiento para transformarlos en negocios sostenibles.

Por otro lado, los que desarrollen un SA deberán tener experiencia en la operación e inversión de su campo de acción. Esto puede ser bastante complejo, ya que la especialización de un fundador puede ser difícil de capitalizar o enmarcar en un SA.

En el país existen personas con experiencia en start-ups y conocimientos de tecnología. Sin embargo, será difícil encontrar personas que además de dicha experiencia, tengan antecedentes en inversión de capital semilla. Cualidades como liderazgo, trabajo en equipo y aspiraciones grandes son comúnmente requeridas por muchas compañías, ahora, si estas personas, no son las más calificadas en la región para realizarlas, es difícil que SouthCombinator pueda alcanzar sus objetivos.

Como se expuso en la sección anterior, del país está emergiendo una gran cultura emprendedora, así que sin lugar a dudas, las personas idóneas para este proyecto existen, aunque será el componente más complejo de conseguir de todos.

#### **4.2.2 Distintivo y Atractivo**

El siguiente componente importante es el de focalizarse en distinción. Los fundadores deben crear un programa con incentivo u oportunidades suficientes para que los start-ups prefieran ese programa por sobre otros. En otras palabras, un nuevo programa de SA debe ser distintivo e irresistible para emprendedores.

Una reciente tendencia en SAs ha sido la de fundar de lo que son esencialmente copias de Y Combinator en otras ciudades o regiones. Pero un clon de Y Combinator, focalizado en aplicaciones web, en una ciudad con menos recursos para start-ups y menos conexiones para fundadores que Paul Graham en Silicon Valley no es distintivo.

Un buen ejemplo de un programa de SA distintivo es el del FbFund REV (<http://fbfund.com/>), el cual invierte en desarrollar start-ups en la plataforma de Facebook. Entonces, en el caso que unos emprendedores deseen desarrollar aplicaciones Web específicas para esta plataforma, no dudarán de aplicar al mismo, aparte que tiene una muy buena lista de asesores, mentores e inversores.

Además, para aquellos start-ups prometedores en otras ciudades más pequeñas, es raramente posible que puedan conseguir suficiente capital como para que eventualmente tengan que mudarse más cerca de los inversores en otras ciudades.

La clave para ser distintivo y atractivo es que los start-ups prefieran ese programa por sobre otros. Ahora, si bien Paul Graham puede decir que no tiene sentido crear otro Y Combinator porque para eso ya existe Y Combinator, esa realidad puede que funcione para Estados Unidos, o algunos países de Europa, donde mudarse, por razones de capital o de ciudadanía, no es un impedimento. Para países en desarrollo como Argentina, ese tipo de argumento no es del todo válido.

Sin embargo, es cierto que existe en todo el mundo una gran cantidad de SAs desarrollando aplicaciones Web, y la competencia es global, no regional, así que tampoco tiene tanto sentido ubicarlo en un mercado tan competitivo.

#### **4.2.3 Objetivo**

Otro punto grande de discusión en el desarrollo de un programa de SA es la elección de los objetivos. Los fundadores del programa deben ser bien claros con sus propios objetivos. Si el principal objetivo es el retorno financiero, entonces debe haber un número sustancial de start-ups inscribiéndose y un alto número de ellos fundados en cada bloque.

Si el principal objetivo es construir un ecosistema, el énfasis debería estar en los componentes educativos del programa y su apoyo al network. Construir un ecosistema

podría involucrar fundar compañías que no necesariamente generen un retorno significativo, pero que fundarlas haga que el ecosistema sea más grande y fuerte.

Naturalmente, todo programa quiere obtener un buen retorno financiero y construir un ecosistema. Pero en algunos momentos, estos objetivos pueden entrar en conflicto y los fundadores del SA deben entender desde un principio cual es el más importante objetivo de ellos. Es posible que estos objetivos alternen con el tiempo, particularmente cuando el ecosistema es lo suficientemente fuerte como para invertir solamente en aquellos que den retornos positivos.

La Argentina, si bien tiene alto rendimiento de emprendedurismo (ver [Sección 1.2](#)), y en los últimos años ha destacado aun más esas cualidades (ver Sección 4.1.1), el mismo, lamentablemente en su mayoría se basa en emprendedores por necesidad o de empresas que son fundadas para ser (ver Sección 2.2.1) pequeños negocios. Si un SA es fundado en este país, el mismo debe aspirar a crear start-ups que tengan una incidencia global, ya que estas son las que pueden transformar a una nación - así ha sido el caso de Japón, Estados Unidos y Corea del Sur.

Por otro lado, ya que no existe un ecosistema maduro para desarrollar emprendimientos de la forma que lo hacen los SAs, en un principio, sería erróneo pretender crear a SouthCombinator con fines financieros solamente. El mismo deberá construir primero un ecosistema, y luego apuntar a tener retornos económicos.

#### **4.2.4 Programa Educativo**

Como se expuso en el capítulo anterior, existe espacio suficiente para innovar en el programa educativo de los programas de Start-Up Accelerators. Siempre que los start-ups tengan la oportunidad de ser bien “mentoreados” tanto en temas de negocios como específicos de producto, los emprendedores tendrán más capacidades, experiencia y posibilidades de éxito.

Los SAs que operen en regiones sin una fuerte historia de entrepreneurship necesitaran crear un programa educativo más comprensivo, mientras que los SAs que se focalizan en emprendedores con experiencia, pueden tener más oportunidades de éxito al poder adaptar mejor su programa educativo. La decisión tendrá que ser basada en la exacta tecnología o industria vertical en la que el SA se focalice, y los antecedentes que los emprendedores del programa tengan.

El programa educativo será un componente que dependerá directamente de las start-ups que apliquen al programa, y eso derivará del estado económico del país (la Argentina ha sufrido más de una crisis en las últimas décadas), la difusión y los componentes atractivos del mismo.

En el caso que las mismas cuenten con experiencia en emprendedurismo, desarrollo de producto, distribución y modelos de negocios, el mismo podrá ser más ambicioso. En cambio, si los emprendedores tienen pocos conocimientos de estas disciplinas, el programa deberá adaptarse a un programa más básico.

Cabe aclarar que sería importante que no exista una gran disparidad entre los distintos start-ups, ya que esto puede generar un programa adecuado para algunos, pero no para otros.

#### 4.2.5 Verticalidad

La elección del foco de un programa es crítico. Hasta hoy, los SAs se han concentrado generalmente en fundar aplicaciones Web, de la misma forma que lo hace Y Combinator. Pero como fue descrito anteriormente, existe una gran capacidad de innovación para en la focalización vertical de un nuevo programa de SA.

Los fundadores de un SA deben investigar auténticamente su ciudad local y región para entender los recursos y las capacidades. Por ejemplo, en Cambridge (Reino Unido), existe una fuerte historia de emprendimientos exitosos a lo largo de campos como semiconductores, sensores y software para empresas. Una preexistente red de talento, junto con fundadores de start-ups y emprendedores con experiencia, sería muy atractivo para start-ups que están buscando financiamiento y asesoramiento.

Este componente es uno de aquellos clave para el éxito de SouthCombinator. Sin embargo, hasta que no se ponga en práctica, el resultado será una pregunta abierta.

Por un lado, de acuerdo a lo expuesto anteriormente, sería lógico no construir un SA en base a aplicaciones Web en otro lugar que no sea Silicon Valley, pero TechStars, Seedcamp y muchos otros, son buenos ejemplos de que es posible hacerlo exitosamente. Además, especialmente en Buenos Aires, existen buenos antecedentes de start-ups con muy buenos resultados en esa industria.

Ahora, dado que Internet se ha diversificado tan ampliamente, una buena alternativa podría ser especializar a SouthCombinator en áreas donde el país y Buenos Aires tienen una destacada trayectoria. Por ejemplo, Argentina es la cuarta exportadora a nivel global de formatos televisivos; en cuanto a publicidad, el país fue el tercer mayormente premiado en 2008/9 según el Gunn Report<sup>45</sup>, y respecto a turismo, Buenos Aires ocupa el cuarto puesto en el ranking de ciudades más visitadas en los últimos 4 años consecutivos<sup>46</sup>.

---

<sup>45</sup> The Gunn Report, 2009: <http://www.gunnreport.com/>

<sup>46</sup> Travel & Leisure, 2009: <http://www.travelandleisure.com/worldsbest/2009>

Por otro lado, si se deseara concentrar el desarrollo de otras industrias como, energías renovables, biotecnología e inclusive la industria naviera o automotriz, el país cuenta con notables antecedentes en esas industrias<sup>47</sup>. Es difícil pensar en un programa de SA que pudiera tener un producto de dichas industrias en un plazo de tiempo tan corto como el que usualmente se utiliza, pero a futuro, modelar y simular un prototipo absolutamente digital no debería ser un gran desafío.

De cualquier manera, la industria en la que se focalice, no es tan importante como crear un ecosistema que permita realizar start-ups escalables y que se conviertan en líderes globales.

#### 4.2.6 Nivel de Financiamiento

Decisiones acerca del nivel de financiamiento derivan directamente en la elección de la verticalidad del programa y de su objetivo. Ahora, no todo es formulable, así que más bien depende en el conocimiento de los fundadores en la industria que se va a focalizar el programa.

Como se expuso anteriormente, las aplicaciones web son particularmente notoriamente efectivas en materia de retorno, ya que un mínimo capital es necesario que se invierta y consecuentemente una pequeña porción de la empresa es demandada.

Idealmente, el nivel de financiamiento debería ser suficiente para llevar al start-up a su próxima etapa. En el caso de Y Combinator, TechStars y Seedcamp, es llevar un start-up de una idea a tener un prototipo demostrable para inversores, momento en el cual los emprendedores exponen su trabajo para lograr financiar el proyecto hasta llegar a una próxima etapa o lanzarlo a una más amplia audiencia.

Entonces, los start-ups deberían estar fundados apropiadamente para todo el período del programa, comúnmente, el nivel que un estudiante graduado cobraría por una beca de investigación, como también cualquier tipo de financiamiento requerido para llevar el negocio hasta la próxima fase. El término completo podría ser más que 3 meses, particularmente porque tratar con cualquier objeto o dispositivo relacionado con hardware, como electrónicos, maquinaria y empaquetado, deberá requerir más tiempo. Cabe aclarar que un mayor período, demandará un mayor financiamiento, y apropiado nivel de financiamiento para ello podría ser considerado por arriba de lo que los inversores llaman “capital semilla”. Ahora, mientras los fundadores del programa estén cómodos con lo pactado financieramente y esto sea justo para los start-ups, la semántica realmente no importa mucho.

---

<sup>47</sup> Oportunidades de Inversión en Argentina: Algunos sectores Atractivos, Prosperar, 2009:  
<http://www.prosperar.gov.ar/sectores.pdf>

Finalmente, el programa debería tomar una participación tan chica como pueda, mientras el programa pueda asegurarse la oportunidad de obtener métricas financieras positivas. Esto se debe a que sobrevaluar un start-up, puede ser perjudicial para el mismo cuando requiera realizar rondas adicionales de financiamiento<sup>48</sup>. Idealmente, este debería ser a una valuación que al final del programa, habiendo alcanzado una etapa mayor en el desarrollo, el start-up pueda levantar fondos adicionales de una manera sencilla.

Ahora, una ventaja competitiva frente una “competencia” global, es el cambio económico que tiene la Argentina frente a otros países. Dado que los costos de los mismos tendrían que ser en pesos argentinos, seguramente también la inversión sería en pesos argentinos para las mismas cifras, considerando un ajuste en caso de ser necesario.

#### 4.2.7 Tamaño

Los fundadores del programa también deben tomar una decisión conciente del número de start-ups del programa. Una gran cantidad de inversiones de riesgo desembolsadas, y también unas muy pocas para proveer suficientes oportunidades para atraer a los asesores e inversores idóneos, puede ser una decisión equivocada. Otra vez, esto depende altamente del foco del programa como también del financiamiento y los recursos disponibles.

Esencialmente, la mayor cantidad de start-ups que un programa funde, mayor serán las oportunidades de generar los retornos deseables. Pero cada start-up demanda el tiempo y atención de sus fundadores, así que mucho cuidado debe tomarse para que este ingrediente no sea innecesariamente disminuido. En una etapa temprana del ciclo del SA es probablemente una buena decisión la de limitar el tamaño y permitir que los fundadores del SA ajusten el programa basado en la respuesta de cada ciclo. Una vez que la formula sea exitosa, el programa podría expandirse.

En algunos casos, particularmente cuando el programa se focaliza en una industria que sea más demandante de capital, las limitaciones de capital pueden significar que menos start-ups se funden. Pero mientras el SA este cómodo con el riesgo involucrado, esto no debería ser un problema. Además, puede ser difícil atraer figuras clave para asesorar a los start-ups e inversores con un número chico de start-ups involucradas. Pero como se expuso anteriormente, si el programa es distintivo y suficientemente atractivo, personas influyentes pondrán un esfuerzo para asegurar su involucramiento.

---

<sup>48</sup> Redeye VC, Julio 2007. The Unintentional Moonshot - or how a high valuation can lock your exits: <http://redeye.firstround.com/2007/07/the-unintention.html>

Es importante aclarar que ya que no existe ningún SA en todo el continente y se trata de un modelo totalmente nuevo, muchas medidas podrían ser tomadas con cautela en la primera fase, si bien esto pueda traer algunas desventajas, e inclusive, si son muy limitadas, también el fracaso del SA.

#### **4.2.8 Espacio de Trabajo**

Existen dos tipos de “escuelas de pensamiento” cuando se considera la decisión de ofrecer espacios de trabajo o no. Y Combinator no lo ofrece, ya que su misión es que los emprendedores construyan su equipo y se focalicen en producir un producto durante el programa. Alternativamente, TechStars ofrece espacio de trabajo y trata de construir una comunidad más unida de start-ups. Cada una de estas elecciones funciona para cada programa.

De esta manera, los nuevos programás tendrán que evaluar la practicidad de ofrecer espacio de trabajo, como alquiler, acceso a Internet, etc. Adicionalmente, los nuevos SAs deberán evaluar cuales son las oportunidades que existen al hacer que los start-ups compartan espacios de trabajo. Esto puede ser tanto positivo como negativo, ya que las personas y las actividades podrían degenerarse.

Una particular ventaja de trabajar en un mismo lugar es que genera relaciones entre los distintos equipos, y si un equipo o varios no tienen éxito porque no pudieron desarrollar bien su proyecto, o porque no tenían los fundadores indicados, al haber conocido personas similares a ellos, esto permita que en un próximo emprendimiento, puedan considerar a estas personas. Esto no es más que aprovechar el network de personas que tienen una similar forma de pensar y les apasiona hacer las mismas cosas - no es casualidad que muchos fundadores de empresas se hayan conocido en la universidad.

Particularmente en Argentina, ya que se trata de una región donde el emprendedurismo de este tipo de start-ups aun debe ser bien desarrollado, idealmente sería mejor proveerlo que no hacerlo, como para fomentar el intercambio entre emprendedores y así desarrollar sus experiencias. Obviamente, el mismo también dependerá del financiamiento con el que se cuente.

También, otro punto a tener en cuenta para este componente, es que en caso de proveerlos, sería una buena condición que el mismo se localice en una zona de buenos medios de transporte, seguridad, y por sobre todo, en cercanías a los principales centros de tecnología.

#### 4.2.9 Marca

Los nuevos programás de SAs necesitan establecer su marca tan rápido como puedan. Esto incluye desde la identidad visual y diseño de los websites como la lista de mentores y asesores de de los programás.

Fundamentalmente, la marca es construida de lo que el SA realiza y del éxito de los start-ups del mismo. Si un nuevo programa se focaliza en reclutar los mejores fundadores de start-ups, las mejores ideas de start-ups, y en ayudar a construir las mejores compañías posibles, la identidad de la marca vendrá naturalmente.

Un componente frecuente entre los mejores SAs corrientes que adhiere a la marca es la de servir a su comunidad. Esto no es simplemente benevolente, ya que genera una mejor calidad de aplicantes en el largo plazo. Hacker News (<http://news.ycombinator.com>) es una comunidad informativa construida alrededor de Y Combinator, Mini Seedcamps ([http://seedcamp.com/pages/mini\\_seedcamps](http://seedcamp.com/pages/mini_seedcamps)) fueron comenzados por Seedcamp, y los shows de TechStars TV (<http://www.techstars.tv>) difunden como es construir una compañía en ese programa.

Indefectiblemente, la marca SouthCombinator será reconocida en base a los start-ups que emerjan del mismo, de la misma manera que sucede con los graduados de una universidad. Entonces, el éxito dependerá del proceso de selección, los mentores e inversores que se recluten para el mismo.

Una gran posibilidad para obtener una buena reputación sería la de poder asociar la marca con otros proyectos reconocidos. Por ejemplo, una alternativa es el TechStars Global Affiliates (<http://www.techstars.org/affiliate/>), un programa del reconocido start-up accelerator TechStars, el cual apoya y comparte mejores practicas con otros SAs, como lo ha hecho con Startup Bootcamp (<http://www.startupbootcamp.dk/>), en Copenhague, Dinamarca. Otra opción sería Geeks On A Plane (<http://geeksonaplane.com>), un programa de intercambio cultural mediante el cual emprendedores de Silicon Valley visitan a emprendedores de otras partes del mundo con el objetivo de aprender y compartir experiencias. El mismo fue fundado por el reconocido emprendedor e inversor de Silicon Valley, Dave McClure, según el:

*Silicon Valley is an idea, not necessarily a real place. You can build a global internet business from anywhere.*

Por último, si SouthCombinator se convirtiera en un SA exitoso, otra forma de enaltecer la marca sería la de poder fomentar la creación de otros SAs en otras ciudades de Latinoamérica, ya que otras ciudades como Santiago de Chile, San Pablo y Bogota, podrían ser buenos candidatos para tener uno.

## 4.3 SouthCombinator: Desarrollo y Finanzas

### 4.3.1 Desarrollo

Después de lo expuesto anteriormente, en esta sección se pretende determinar aquellas variables que serían decisivas para poner en marcha a SouthCombinator. Como evidencia adicional, se realizó una encuesta ([Ver Anexo G](#)) a 30 emprendedores de la ciudad de Buenos Aires, donde más del 75 % conocían un programa de Start-Up Accelerator. A partir de los resultados, se llegaron a las siguientes conclusiones.

Primero y principal, los fundadores y las personas que lo lleven a cabo serán decisivos, nada de lo que se presenta a continuación podría incidir más que esto. Santiago Siri, fundador de Popego y The Whuffie Bank, escribió en la encuesta:

*Lo veo como algo más regional y no tan a nivel nacional. Con vínculos fuertes de emprendedores experimentados (y los que están en marcha) de la región, y con inversores que también tienen el conocimiento de como armar un start-up. Sin esos componentes (humanos), no sirve. Lo #1 son siempre las personas.*

En cuanto a lo distintivo y atractivo, construir el primer SA en todo Latinoamérica sería suficiente evidencia de un programa irresistible para los emprendedores de la región. En este aspecto, Lucas Lezcano Velez, fundador de Pasajesencasa.com, argumenta:

*Yo no limitaría esto para una provincia si no lo haría desde buenos aires pero que participen empresas de toda América Latina o del cono sur. Esto haría la competencia mucho más rica e interesante para emprendedores e inversores.*

En este aspecto, es interesante conocer una de las principales conclusiones<sup>49</sup> que extrajo Saul Klein, fundador de SeedCamp, luego de haber finalizado los primeros tres años de inversión de su programa:

*We want to continue pushing the federated model - not just deepening our roots in the regions we are already playing in, but also starting to go into regions where people have asked us to take Seedcamp but so far we've not had the resources or bandwidth to go.*

Y esto es muy importante para SouthCombinator, ya que un programa en Latinoamérica tiene en muchos aspectos (culturales, económicos, sociales) más relación con Europa que Estados Unidos. Seguramente, a la hora de armar el programa, el mismo deba ser construido muy en semejanza al de SeedCamp, con 2 meses de reclutamiento, 1 semana de selección, y 3 meses de mentoreo.

---

<sup>49</sup> Saul Klein, 2009. Seedcamp: thoughts on the evolution of a European startup: <http://localglobe.blogspot.com/2009/11/seedcamp-thoughts-on-evolution-of.html>

Respecto al objetivo, como se expuso anteriormente, ya que el ecosistema emprendedor en Buenos Aires aun no esta del todo maduro, en una primera etapa, sería adecuado apuntar a uno social y económico, para luego, poder concentrarse totalmente en el económico.

El programa educativo, debería adaptarse a los requerimientos, pero es fundamental las capacidades emprendedoras del mismo. Roberto Gluck, fundador de CreationFlow, dice:

*Si, lo clave es tener un grupo gente altamente capacitada en distintas áreas que puedan llevar adelante un programa de este tipo. Por otro lado también es clave el fomento desde la educación a la cultura emprendedora, sin emprendedores no tiene sentido un programa de este tipo.*

Además, es importante tener en cuenta la opinión de José Abuchaem, fundador de LinkedStore, quien actualmente participa de un programa de emprendedurismo:

*Creo que este tipo de cosas en Argentina tienen mucho potencial y deberían tenerse en cuenta seriamente. Hay algunos programas del gobierno que fomentan el emprendedurismo, pero no es algo tan orientado a la efectividad como es, por ejemplo, YCombinator. Los programas suelen ser largos y se valen de las competencias de los emprendedores y de su voluntad, más que del apoyo que se les brinda.*

Verticalidad, este es uno de los factores decisivos y más difíciles de determinar, pero dado el potencial que han tenido las aplicaciones web y el creciente ecosistema desarrollado en Buenos Aires, en principio, sería oportuno armar SC alrededor de esa industria. Si este fuera el caso, 3 meses serían suficientes de acuerdo a la experiencia de otros SAs.

En cuanto al Nivel de Financiamiento, si bien podría no considerarse en primera instancia para no generar fuertes desembolsos de capital, después de realizar la encuesta, se le dio una alta importancia a este aspecto. A continuación, se presentan los resultados de los promedios generales valuados de 1 a 5 para la pregunta: “Si entraras en un programa para desarrollar tu empresa: ¿cuales serían para vos los componentes más importantes?”.

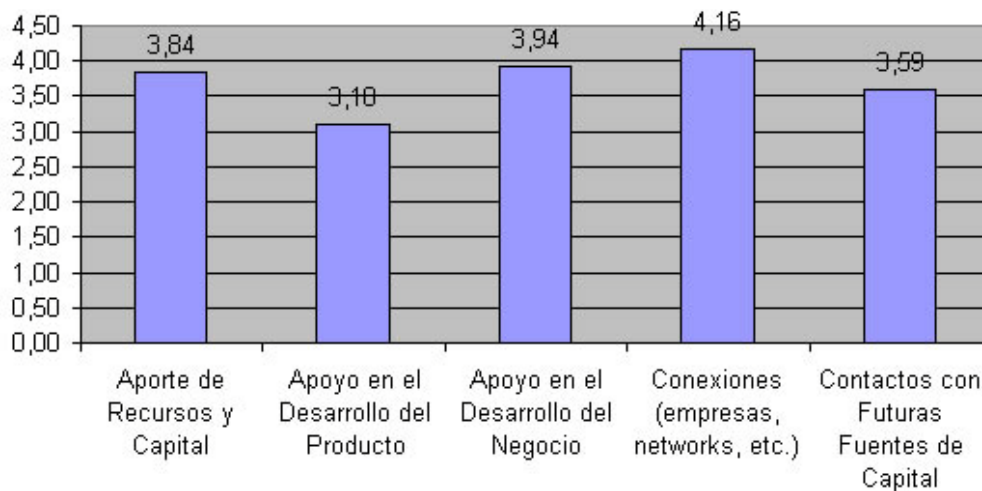


Figura 3: Resultados de la Encuesta realizada a emprendedores de Buenos Aires, Junio 2010.

Como puede observarse, el Aporte de Recursos y Capital fue el tercer factor más importante, pero no muy alejado de los primeros dos.

En cuanto al tamaño del programa, los más reconocidos programás, en general siempre comenzaron con 10 start-ups, así que de manera de ser conservador en este aspecto, se considerarían 10 por programa. Ahora, ya que el fondo debería realizarse en pesos argentinos, de manera que el mismo alcance valores para que sea realizable, seguramente el mismo deba contemplar 2 programás por año.

El espacio de trabajo fue previsto porque se consideró como un fuerte factor para desarrollar un ecosistema emprendedor. Además, al igual que se presentó anteriormente, constituye también parte de los recursos, los cuales fueron altamente votados por los emprendedores.

Finalmente, en cuanto a la marca, en una primera etapa, sería fundamental lograr unir a las personas referentes de la cultura emprendedora en Argentina. En la encuesta realizada, muchos demostraron apoyo para poder realizar el proyecto.

#### 4.3.2 Finanzas

En esta parte se evaluaría si SouthCombinator podría o no ser una inversión rentable. Todas las cifras de esta sección, a diferencia del resto de este documento, son en pesos argentinos.

SouthCombinator financieramente operará como un fondo de inversión de capital de riesgo. Los fondos consisten en una entidad que reúne capital de personas y también de

otras instituciones, como puede ser también, otro fondo de inversión. En general, se consideran rentables cuando recuperan al menos 2 veces más del capital invertido durante un período de 10 años.

Hay algunos conceptos que son comunes a todos los fondos que es importante explicar antes de presentar los resultados.

- Los retornos totales son llamados “Gross Returns” y el retorno a los inversores, “Net Returns”, estos últimos son los que le importan a los inversores.
- La llamada “Inversión” es la que se realiza sobre los Start-ups.
- Management Fee es el Costo de Operar el Negocio, y en general ronda entre un 1.5% para los fondos grandes hasta 2.5% por año para los fondos más chicos por año.
- Carry son los Intereses Aplicados por ganancias. En general van del 20% a 25%. Esto es una ganancia extra para los operadores del fondo por un buen desempeño del negocio.
- Net Returns es el capital que retorna a los inversores.

Entonces, los Gross Returns deberían ser igual a la suma de: Inversión + Management Fee + Carry + Net Returns.

Ahora, para poder obtener los valores de retorno total, se deberá determinar el retorno de cada inversión individual, en este caso, cada año de inversión.

Por otro lado, es importante aclarar algunas otras probabilidades para esta industria. En general, cuando se invierte en 10 empresas, se espera que:

- 0.5 Empresa tenga una salida exitosa
- 2 Empresas tienen una buena salida
- 2.5 Empresas recuperen el capital invertido
- 5 Empresas vayan a pérdida

Por otro lado, se deben determinar los costos de inversión.

### **Costos**

Los costos de este tipo de fondo de inversión, están principalmente determinados por la cantidad de start-ups a invertir, la cantidad de programas que se realicen y el Management Fee.

Por lo visto anteriormente, en este modelo se considerarán 10 start-ups por programa, 2 programas por año durante 5 años, y se tomará una participación del 10% de cada uno de ellos.

Entonces, los costos de cada elemento serían:

### **Start-ups**

De la etapa anterior, como se previó contar con un espacio de trabajo y capital para los start-ups, aquí se presentan esos costos.

Espacio de trabajo y Capital de Desarrollo:

- Espacio de trabajo + Servicios (Internet, Luz, etc.) + Impuestos: \$ 2.000 /mes
- Capital por emprendedor: \$ 3.500 (incluye impuestos) /mes. Si son 3 fundadores, serían \$ 10.500 / mes, asumiremos que son 3 fundadores.

$\$ 10.500 / \text{mes} + \$ 2.000 / \text{mes} = \$ 12.500 / \text{mes}$  por start-up, y para 10 Start-ups

Total:  $(\$ 12.500 / \text{mes}) \times 10 = \$ 125K / \text{mes}$

Programa de 3 meses:  $\$ 125 / \text{mes} \times 3 \text{ meses} = \$ 375K$

Ahora, ya que serán dos programas por año:  $2 \times \$ 375K = \$ 750K$  **anuales de inversión sobre los start-ups.**

**Total de Inversión:**  $\$ 750K / \text{año} \times 5 \text{ programas} = \$ 3.750K$

### **Management Fee**

Sueldo y Desarrollo:

- Sueldo de Operación
- Desarrollo del Programa: Espacio de trabajo, reuniones, traslados, también puede ser necesario el pasaje/alojamiento de expositores.

Los mismos están distribuidos en un 80% para los primeros 5 años los cuales serán los años de inversión, y el 20% en los 5 años restantes hasta alcanzar los 10 años.

Año 1 al 5: 200K por año

Año 6 al 10: 50K por año

**Total:**  $\$ 200K / \text{año} \times 5 \text{ años} + \$ 50K / \text{año} \times 5 \text{ años} = 1,250 \text{ Millones de pesos}$

Ahora, para constituir un fondo, siendo \$ 3,75 millones de pesos de inversión que son requeridos y \$ 1,25 millones para el Management Fee, se requiere un total de 5 millones, el cual es un fondo chico para la industria.

Cabe aclarar que la cifra de \$ 1,250 millones concuerda con el rango expuesto anteriormente (2.5% para un fondo chico).

### **Resultados de 1 Programa**

Inversión sobre start-ups Totales: 3.750.000 pesos.

Inversión por año: 750.000 pesos.

Start-ups a invertir: 10 por programa

Programas: 2 por año.

Start-ups Totales: 20 por año

Ahora, de los valores expuestos anteriormente:

Asumiendo que 0.5 compañías tienen una salida exitosa por programa, es 1 por año:

- \$50 millones de valor de salida
- El programa tiene 1 % de participación en la salida
- Valor para el Start-Up Accelerator: \$ 500K

Asumiendo que 2 compañías tienen una buena salida por programa, son 4 por año:

- \$ 15 millones de valor de salida
- El programa tiene un 4% de participación en la salida
- Valor para el Start-Up Accelerator: \$ 2.400K

Asumiendo que 2.5 compañías recuperan el capital invertido, son 5 por año:

- \$ 500K de valor de salida
- El programa tiene un 10% de participación en la salida
- Valor para el Start-Up accelerator: \$ 500K

Asumiendo que 5 compañías pierden todo su valor, son 10 por año.

- Valor para el Start-Up accelerator: \$ 0

Por partida, esto genera un retorno de \$ 3.4 millones de la inversión original de \$ 3.750K.

### **Flujos de Fondos y Resultados de Inversión**

Datos a considerar:

- Capital Requerido: 5.000.000 pesos
- Management Fee: 1.250.000 pesos (2.5 % del fondo)
- Carry: 20% de las Ganancias

Resultados de Inversiones Totales: \$ 3.4M / año x 5 = \$ 17Millones

Multiplicidad: \$ 17 M / \$ 3,750 M = 4.53

TIR: 28 %

Ganancias Netas: \$ 13,35 Millones

Multiplicidad Neta: 2.67

TIR: 20%

Conclusión, una multiplicidad de 4.53 sobre el total de la inversión y una Tasa Interna de Retorno del 28%, son valores esperados para fondos de inversión de capital de riesgo. De la misma forma, una multiplicidad de 2.67 veces para las ganancias netas, son un resultado alentador para una inversión de este tipo.

Se pueden ver todos los cálculos en el Anexo F. Es importante tener en cuenta en los cálculos de un fondo de inversión, que por más que se reúna una cierta suma de dinero, solo será necesario “llamar” una cantidad mucho más pequeña por año.

### **4.3.3 Resumiendo**

En esta sección se presentaron las principales características para desarrollar y poner en marcha SC.

Como se pudo observar, la opinión de muchos emprendedores, validan la posibilidad de crear un programa como este. Además, el mismo no requiere de una inversión muy alta para fundar 20 empresas divididas en dos programás por año.

En cuanto a la viabilidad financiera del proyecto, un fondo de inversión chico como SC, podría ser una excelente alternativa para todo aquel capital que no ha sido empleado por otros fondos (Sección: 4.1.2).

Es importante destacar que existen tres componentes que definen si un programa de SA puede ser exitoso. Estos son:

- La intersección de personas altamente calificadas con experiencia en operar Start-Ups e inversión ángel.
- Una clara tecnología o industria para focalizar el programa.
- Una muy distintiva y atractiva razón para existir.

Una vez que esos tres elementos han sido claramente y honestamente definidos, el trabajo restante para un SA es bastante directo.

## 5. Conclusión

En el presente trabajo se expuso la importancia del entrepreneurship y su relación económico/social. Además, se presentaron datos acerca del emprendedorismo y algunas falsas creencias acerca de la información que se publica frecuentemente. A partir de ello, se expuso la opinión de Paul Graham, y las claves para desarrollar emprendedores de alto impacto, el cual se trata principalmente de un factor más humano y no de capital.

En el segundo capítulo, se explico porque existe un nuevo escenario en el que trabajan y viven las personas, un nuevo modelo donde los start-ups ocuparían otro lugar. En este sentido, nuevamente, Paul Graham<sup>50</sup> argumenta:

*We now think of it as normal to have a job at a company, but this is the thinnest of historical veneers. Just two or three lifetimes ago, most people in what are now called industrialized countries lived by farming. So while it may seem surprising to propose that large numbers of people will change the way they make a living, it would be more surprising if they didn't.*

El nuevo modelo permite crear empresas de una forma distinta, por sobre todo más rápido y sostenible. Actualmente, el ámbito donde es más propicio que se presente es en software, pero en el futuro, no deberían existir muchas barreras para que se extienda a otras industrias.

Luego se dio a conocer en que consiste un Start-up Accelerator, las razones de existencia, un modelo de desarrollo, las áreas para innovar y las dificultades que existen en la creación de uno. Aspectos como: los fundadores, distinción, objetivo, programa, verticalidad, financiamiento, tamaño, recursos y marca fueron explicados como componentes clave para la construcción de un start-up accelerator.

Finalmente, en el capítulo cuatro, se expusieron las razones que evidencian a Buenos Aires como una región propicia para desarrollar un proyecto de este tipo. Disponibilidad de Talento, Capital de Riesgo, Modelos de Rol, Globalizaciones fueron las principales razones. Luego se presentaron los componentes clave, apoyo del sector emprendedor en esta ciudad y por último, un análisis financiero que justifican su viabilidad económica.

Seguramente, si la posibilidad de crear un SA no existió antes, la única razón es tiempo, y seguramente tiempo sea lo que más haga falta, pero este es el camino para el desarrollo del emprendedurismo. En Europa aun se percibe esa sensación con respecto a

---

<sup>50</sup> Paul Graham, Octubre 2007. The Future of Web Startups:  
<http://www.paulgraham.com/webstartups.html>

Estados Unidos<sup>51</sup> asegura Jeff Skinner, Director del Instituto de Innovación y Emprendedurismo del London Business School:

*Europe lags behind Silicon Valley largely because it started much later and from a much lower base. For entrepreneurship to thrive, several specific conditions must be in place. "It's like a biological cell where everything depends on everything else,"*

*It is tempting to wonder what governments might do to help. The answer may be: not all that much. "You cannot build an ecosystem, you have to grow it," says Mr Skinner of the London Business School. Simon Levene, formerly of Accel Partners Europe, adds: "These things take time. Europe is now where Silicon Valley was in the early 1990s."*

Sin embargo, si ciudades chicas como Boulder<sup>52</sup> pueden convertirse en poco tiempo en centros de emprendedurismo y tecnología, considerar a Buenos Aires, no debería ser mucho tiempo.

---

<sup>51</sup> The Economist, Junio 2010. Europe's tech entrepreneurs Blooming:  
[http://www.economist.com/node/16317551?story\\_id=16317551](http://www.economist.com/node/16317551?story_id=16317551)

<sup>52</sup> BusinessWeek, Abril 2010. Why Boulder Is America's Best Town for Startups:  
[http://www.businessweek.com/smallbiz/content/apr2010/sb20100421\\_531161.htm](http://www.businessweek.com/smallbiz/content/apr2010/sb20100421_531161.htm)

## Glosario

- Start-Up: Emprendimiento o también puede ser utilizado como el verbo “emprender”.
- Inversor Ángel: Inversor privado, generalmente un antiguo empresario, que toma una participación en el capital de una Start-Up con el fin de apoyar su crecimiento, es decir, inversores particulares cuya actividad principal es la toma de participaciones minoritarias en compañías de nueva creación.
- Capital de Riesgo (Venture Capital): En su concepto global, consiste en la toma de participación en empresas no cotizadas, con el fin de reforzar sus fondos propios. El objetivo del inversor, es implementar el plan estratégico definido por los directivos de la empresa, y rentabilizar a medio plazo (3-7 años) su inversión, saliendo finalmente del proyecto.
- Capital Semilla (Seed Capital): Financiación de un estudio o de un prototipo con el fin de crear una compañía, una vez demostrada la viabilidad del proyecto.
- Fund raising: Generación de fondos de capital para un Start-Up.
- VC (Venture Capital): Empresa que invierte en empresas de capital de riesgo.
- Early Stage: Compañías, ya constituidas y que han arrancado sus actividades, pero aún se encuentran en una fase muy inicial de su desarrollo.
- SA (Start-Up accelerator): Empresa que invierte en empresas de capital de riesgo en una etapa temprana y bajo un programa de mentoreo, entre otras características.
- Capital Semilla: Capital inicial para crear una empresa.
- TEA (Total Early-stage Entrepreneurial Activity): Índice de la Actividad Emprendedora en Fases Tempranas, un indicador del Global Entrepreneurship Monitor.
- HEA: Actividad emprendedora con grandes expectativas de crecimiento.
- Break Even (Punto de Equilibrio): El punto en el cual el ingreso de las ventas o de productos, servicio o unidades de negocio iguala los gastos totales.
- Pitch: Presentar en unos minutos de un plan de negocio a un potencial inversor.

Modelo Alternativo para la Creación de Empresas  
SouthCombinator

- Demo Day: Presentación que los emprendedores realizan a Inversores de su prototipo en un Start-up Accelerator.

## Bibliografía

- GEM (Global Entrepreneurship Monitor) 2009 Executive Report, Niels, Bosma and Jonathan Levie. <http://www.gemconsortium.org/>
- The Illusions of Entrepreneurship: The Costly Myths That Entrepreneurs, Investors, and Policy Makers Live, Scott Shane, Yale University Press , 2008.
- Executive Summary: Competitiveness and Stages of Economic Development.” The Global Competitiveness Report, Porter, M.E., J.J. Sachs and J. McArthur, 2002.
- Copying Y Combinator - A framework for developing Seed Accelerator Programmes, Jedd Christiansen, Septiembre 2009. <http://blog.jedchristiansen.com/2009/09/21/copying-y-combinator-why-and-how/>
- Informe del Observatorio Argentino de Capital Emprendedor, IECyT, Gabriel Jacobson, Diciembre 2008. <http://www.observatorio.iecyt.org.ar>
- Framework for creating a successful dot com with minimal capital, Universidad Torcuato Di Tella, MBA Thesis, Lucas Lopatin, 2008. <http://www.lowcostdot.com/wp-content/uploads/2008/07/mba-thesis-lucas-lopatin.pdf>
- Technology business incubators to help build an innovation-based economy. Journal of Change Management, Vol. 3-2, 2002. <https://faculty.utep.edu/LinkClick.aspx?fileticket=27pmizwcSZ8%3D&tabid=12093&mid=26055>
- Prosperar - Presentación Software - Diciembre 2009: <http://www.prosperar.gov.ar/admin/uploadfiles/files/presentacion%20software%20Prosperar%20090210.pdf>
- A Guide to Micro Seed Funding, Dan Veltri, 2007: <http://seedfunding.weebly.com>

Adicionalmente, un gran número de recursos de Internet fueron utilizados para encontrar datos relevantes. La mayoría de ellos pueden encontrarse acá: <http://delicious.com/juantrouilh/southcombinator> .

## **Anexos**

### **Anexo A: Grupos de Ángeles Inversores Mayormente conocidos en Argentina**

BA club – IAE: <http://www.businessangelsclub.com.ar/>

Red de Inversores Ángeles del IECyT: <http://www.iecyt.org.ar/inversores/red-de-inversores-angeles/>

Club de Inversor Global: <http://www.igangels.com/>

### **Anexo B: Competencias de Planes de Negocios y Premios por Emprendedurismo**

BID Challenge: <http://www.bidnetwork.org/page/97483>

"Ciudad y Tecnología" abierto a la Comunidad:  
<http://www.caminandoutopias.org.ar/contenidos/notas/tecnologias/0033.php>

IB50K: <http://www2.ib.edu.ar/ib50k>

Innovar: <http://www.innovar.gob.ar/>

NAVES: <http://www.iae.edu.ar>

Concurso de Emprendedores de la UCEMA: <http://www.ucema.edu.ar/e-ship/contest.html>

Desafío Intel: <http://www.desafiointel.com/>

Desafío Joven: <http://www.desafiojoven.com.ar>

Premio BBVA al Emprendedor Agropecuario:  
<https://www.bancofrances.com.ar/tlal/jsp/ar/esp/institu/respsoci/premioem/index.jsp>

Nuevas Becas y Premio de Universia Banco Río:  
<http://www.universia.com.ar/becasypremio/emprendedores/>

### **Anexo C: VCs en Argentina**

Aconcagua Ventures: <http://www.aconcaguaventures.com>

Business Angel Club IAE: <http://www.businessangelsclub.com.ar>

CAP Venture Capital: <http://www.cap.com.ar>

Chrysalis Argentina: <http://www.chrysalisargentina.com.ar>

Club de Inversores Ángeles IG: <http://www.igangels.com.ar>

Fondo de Innovación Tecnológica (Santander Río):  
[http://www.santanderrio.com.ar/individuos/univers\\_emprendimientos\\_requisitos.jsp](http://www.santanderrio.com.ar/individuos/univers_emprendimientos_requisitos.jsp)

InnovaTekne: <http://www.innovatekne.com>

Mark Ventures: <http://www.markvc.com>

Red de Inversores Ángeles del IECyT: <http://www.iecyt.org.ar/inversores/red-de-inversores-angeles/>

## **Anexo D: Empresas exitosas de software comenzadas en Argentina en los últimos 10 años.**

Fuego, Inc: <http://fuego.com>

Flaptor: <http://flaptor.com>

Geelbe: <http://geelbe.com>

Globant: <http://globant.com>

Popego, Inc.: <http://popego.com>

Sabarasa: <http://sabarasa.com>

Sonico: <http://sonico.com>

Three Melons: <http://threemelons.com>

OLX, Inc.: <http://olx.com>

Sumavisos: <http://sumavisos.com>

## **Anexo E: Start-Up Accelerators mayormente reconocidos**

### **Y Combinator**

Fecha de comienzo: Verano 2005

<http://www.YCombinator.com>

Paul Graham, Robert Morris, Trevor Blackwell, Jessica Livingston

Inversión (antes): \$5k + \$5k\*(numero de fundadores)

Inversión (ahora): \$11k + \$3k\*(numero de fundadores)

Participación Accionaria: entre el 2-10%, promedio 6-7%

Lugar: Mountain View, CA (2006-presente), Boston, MA (2005-2008), EEUU

Espacio de oficina: No

### **TechStars**

Fecha de Comienzo: Verano 2007

<http://www.techstars.org>

David Cohen, Brad Feld, David Brown, Jared Polis

Inversión: \$6k x (Número de fundadores), maximo \$ 18K

Participación Accionaria: 6%

Lugar: Boulder, CO (2007-ahora) y Boston, MA (2009-ahora)

Espacio de oficina: Si

### **Seedcamp**

Fecha de Comienzo: Otoño 2007

<http://www.seedcamp.com>

Saul Klein, Reshma Sohoni

Inversión: 50,000 Euros

Participación Accionaria: 5-10%

Lugar: Londres, Reino Unido

Espacio de oficina: No

## Anexo F: Flujo de Fondos y Cálculos Financieros para SouthCombinator

| Modelo Financiero para cada Año del Programa                                                                                   |              |                |                       |                 |                     |               |  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|----------------|-----------------------|-----------------|---------------------|---------------|--|
| Start-ups Anuales                                                                                                              | 20           | *1             |                       |                 |                     |               |  |
| Participacion Promedio                                                                                                         | 10%          | *2             |                       |                 |                     |               |  |
| Inversion por Startup                                                                                                          | \$ 37.500    |                |                       |                 |                     |               |  |
| Valuacion por Startup antes de invertir                                                                                        | \$ 360.000   |                |                       |                 |                     |               |  |
| Total Inversion Requerida por año                                                                                              | \$ 750.000   |                |                       |                 |                     |               |  |
|                                                                                                                                |              |                |                       |                 |                     |               |  |
|                                                                                                                                |              |                |                       |                 |                     |               |  |
| Resultado Final del Start-up                                                                                                   | %            | De 20 Startups | Participacion % de SC | Valor de Salida | Participacion de SC | Retorno Total |  |
| Salida Exitosa                                                                                                                 | 0,05         | 1              | 0,01                  | \$ 50.000.000   | \$ 500.000          | \$ 500.000    |  |
| Buena Salida                                                                                                                   | 0,2          | 4              | 0,04                  | \$ 15.000.000   | \$ 600.000          | \$ 2.400.000  |  |
| Se recupero la inversion                                                                                                       | 0,25         | 5              | 0,1                   | \$ 1.000.000    | \$ 100.000          | \$ 500.000    |  |
| Fallaron                                                                                                                       | 0,5          | 10             |                       | 0               | 0                   | 0             |  |
|                                                                                                                                |              |                |                       |                 |                     |               |  |
|                                                                                                                                |              |                |                       |                 |                     |               |  |
| <b>Producción Total</b>                                                                                                        | \$ 3.400.000 |                |                       |                 |                     |               |  |
|                                                                                                                                |              |                |                       |                 |                     |               |  |
| <b>Aclaraciones</b>                                                                                                            |              |                |                       |                 |                     |               |  |
| *1: Todos los Startups conocidos comenzaron invirtiendo 10 start-ups por programa, muchos de ellos, con dos programas por año. |              |                |                       |                 |                     |               |  |
| *2: 10% es una participacion std, en gral, van del 6 al 10%                                                                    |              |                |                       |                 |                     |               |  |

## Flujo de Caja

### Resultados de Inversiones Totales

| Año                             | 1           | 2           | 3           | 4           | 5           | 6    | 7    | 8            | 9            | 10           |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------|------|--------------|--------------|--------------|
| % Capital Invertido en Startups | 20%         | 20%         | 20%         | 20%         | 20%         | 0%   | 0%   | 0%           | 0%           | 0%           |
| % Resultados de Inversiones     | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0 | \$ 0 | \$ 0         | \$ 0         | \$ 0         |
| Capital Invertido en Startups   | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | \$ 0 | \$ 0 | \$ 0         | \$ 0         | \$ 0         |
| Resultados de Inversiones Tot.  | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0 | \$ 0 | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 |
| TOTAL                           | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | -\$ 750.000 | \$ 0 | \$ 0 | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 |

### Ganancia Incluyendo el Management Fee

|                                  |     |     |     |     |     |    |    |     |     |     |
|----------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|----|----|-----|-----|-----|
| % Capital de Mgt Fee             | 16% | 16% | 16% | 16% | 16% | 4% | 4% | 4%  | 4%  | 4%  |
| % Resultados de Inversiones Tot. | 0%  | 0%  | 0%  | 0%  | 0%  | 0% | 0% | 33% | 33% | 33% |

Modelo Alternativo para la Creación de Empresas  
SouthCombinator

|                                |                |                |                |                |                |               |               |              |              |              |
|--------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Capital de Mgt Fee             | -\$<br>200.000 | -\$<br>200.000 | -\$<br>200.000 | -\$<br>200.000 | -\$<br>200.000 | -\$<br>50.000 | -\$<br>50.000 | -\$ 50.000   | -\$ 50.000   | -\$ 50.000   |
| Resultados de Inversiones Tot. | \$ 0           | \$ 0           | \$ 0           | \$ 0           | \$ 0           | \$ 0          | \$ 0          | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 |
| TOTAL                          | -\$<br>950.000 | -\$<br>950.000 | -\$<br>950.000 | -\$<br>950.000 | -\$<br>950.000 | -\$<br>50.000 | -\$<br>50.000 | \$ 5.616.667 | \$ 5.616.667 | \$ 5.616.667 |

Ganancias Netas

|                                  |             |             |             |             |             |        |        |              |              |              |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|--------|--------------|--------------|--------------|
| % Capital Incluyendo Carry       | 0%          | 0%          | 0%          | 0%          | 0%          | 0%     | 0%     | 33%          | 33%          | 33%          |
| % Resultados de Inversiones Tot. | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0   | \$ 0   | \$ 0         | \$ 0         | \$ 0         |
| Capital Incluyendo Carry         | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0   | \$ 0   | -\$ 800.000  | -\$ 800.000  | -\$ 800.000  |
| Resultados de Inversiones Tot.   | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0        | \$ 0   | \$ 0   | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 | \$ 5.666.667 |
| TOTAL                            | -<br>950000 | -<br>950000 | -<br>950000 | -<br>950000 | -<br>950000 | -50000 | -50000 | 4816666,667  | 4816666,667  | 4816666,667  |

Modelo Alternativo para la Creación de Empresas  
SouthCombinator

| SouthCombinator Finance Sheet                     |                      |     |
|---------------------------------------------------|----------------------|-----|
| Inversion                                         | \$ 5.000.000         | 5 A |
| Management Fee Anual                              | 2,5%                 | *1  |
| Carry                                             | 20%                  | *2  |
| <b>Resultados</b>                                 |                      |     |
| Management Fees Totales                           | \$ 1.250.000         |     |
| Capital Invertido sobre los Startups              | \$ 3.750.000         |     |
| <b>Resultados de Inversiones Totales</b>          | <b>\$ 17.000.000</b> |     |
| Multiplicacion (Gross Return)                     | 4,53                 |     |
| Gross Return TIR                                  | 28%                  |     |
| <b>Ganancias de Inversiones Totales</b>           | <b>\$ 13.250.000</b> |     |
| Multiplicacion (incluyendo Management Fee)        | 2,65                 |     |
| <b>Ganancia Incluyendo el Management Fee</b>      | <b>\$ 12.000.000</b> |     |
| TIR Incluyendo el Management Fee                  | 23%                  |     |
| Capital Incluyendo Carry (Intereses Aplicados por | \$ 2.400.000         |     |
| <b>Ganancias Netas</b>                            | <b>\$ 9.600.000</b>  |     |
| <b>Total Retornado a Inversores</b>               | <b>\$ 13.350.000</b> |     |
| Multiplicacion Neta                               | 2,67                 |     |
| TIR Neta                                          | 20%                  |     |

Aclaraciones

\*1: Management Fee: Costo de Operar el Negocio, y en general ronda entre un 1.5 para los fondos grandes hasta 2.5% por año para los fondos más chicos por año.

\*2: Carry (Intereses Aplicados por ganancias): 20% a 25% es lo que se utiliza en general. Esto es una ganancia extra para los operadores del fondo por un buen desempeño del negocio.

## Anexo G: Encuesta a Emprendedores

Esta es una encuesta para mi trabajo de tesis. Cualquier duda, pueden escribirme a [juan@southcombinator.com](mailto:juan@southcombinator.com).

El Lunes 19 de Julio es el ultimo día para completar esta encuesta. Despues, voy a escribir un post en <http://southcombinator.wordpress.com> con los resultados generales.

---

\* Required

Nombre y Apellido. \* Tus respuestas serán anónimas, a menos que te solicite poder publicarlas.

¿Conoces algún programa de Start-up Accelerator como Y Combinator, TechStars, o SeedCamp? \*

- ☐ Sí
- ☐ No

¿Crees que uno de estos programás podría ser viable en Buenos Aires? ¿Que aspectos te

parecen clave? 

Si entraras en un programa para desarrollar tu empresa: ¿cuales serían para vos los componentes más importantes? \* 5 = Muy importante

|                                       | 1                     | 2                     | 3                     | 4                     | 5                     |
|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Aporte de Recursos y Capital          | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Apoyo en el Desarrollo del Producto   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Apoyo en el Desarrollo del Negocio    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Conexiones (empresas, networks, etc.) | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

## Modelo Alternativo para la Creación de Empresas SouthCombinator

|                                          | 1                                   | 2                                   | 3                                   | 4                                   | 5                                   |
|------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Contactos con Futuras Fuentes de Capital | <input checked="" type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> | <input checked="" type="checkbox"/> |

En caso que hayas respondido con un "5" (Muy Importante) en la pregunta anterior, por

favor, explica porqué.



favor, explica porqué.

Otros comentarios:

Otros comentarios:

Submit