

NEGOCIO

MÁS DINERO PARA EMPRENDER

El ecosistema vuelve a ver grandes inversiones, pero aprendió del pasado y también es mayor el foco en los números.

POR: Puri Lucena

En 2021, el ecosistema emprendedor mexicano (y los medios de comunicación), se obsesionaron con encontrar unicornios, empresas que logran una valoración igual o superior a los 1,000 millones de dólares en rondas de inversión, sin salir a bolsa. Ese año, 340 *start-ups* consiguieron ese estatus en todo el mundo, una cifra superior a la suma de los cinco años anteriores juntos. Después, vino la corrección y la estabilización del sistema, para derivar en un 2024 que marcó el inicio del regreso de las megarrondas, que apuntan a mantenerse en 2025.

Si desde mediados de 2022 el mayor porcentaje de la inversión se iba a etapas tempranas, el año pasado se revirtió la tendencia hacia inversiones más maduras. En la primera mitad de 2024, la inversión en Latinoamérica alcanzó los 1,100 millones de dólares, 30% más que en el mismo periodo del año anterior, pero en un número de rondas 63% menor, de acuerdo a cifras de Endeavor y Glisco Partners. En México, en el primer trimestre de 2024 hubo un repunte en series A, que registraron 56% del capital, mientras que en el segundo trimestre, el 67% se concentró en Growth Equity y Late Stage.

“Ha habido más cautela en invertir en modelos de negocios más rentables y esas mismas empresas están desbloqueando la siguiente serie”, afirma Patricia Desentis, Principal de 500 Latam. “Vemos un ecosistema con más liquidez e inversión”.

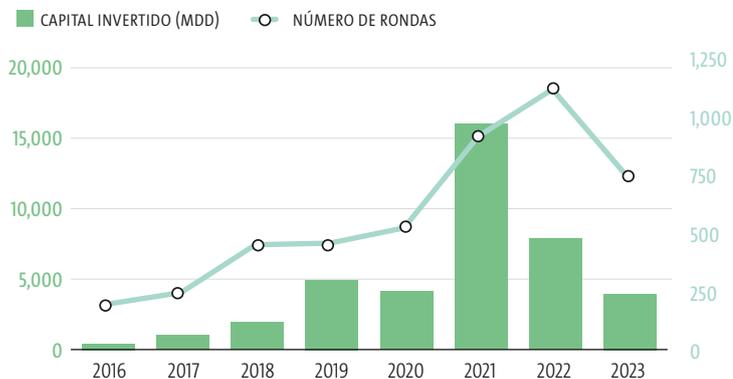
Gran parte de la inversión este año vendrá, como en 2024, de fondos estadounidenses, señala Álvaro Rodríguez Arregui, cofundador y Managing Partner de Ignia, después de que el apetito de estas firmas por México se hubiera apagado un poco en 2023. Si bien esto es una buena noticia que habla del atractivo que mantiene el país, al especialista también le preocupa que no tengan más protagonismo los fondos mexicanos, para los que es difícil levantar fondeo, ya que los inversionistas locales, tanto los institucionales como los *family office*, no voltean a ver al *venture capital*. Una inquietud derivada surge del hecho de que varias de estas inversiones se centren en lógicas que no analizan la situación del mercado local y pueden acabar distorsionándolo.

Con la mayor parte de los inversionistas siendo más cautelosos pero invirtiendo más dinero, esto se ve reflejado incluso en etapas tempranas. “Nosotros cambiamos la oferta de inversión y ahora es mayor. Anteriormente invertíamos 80,000 dólares, hoy estamos invirtiendo 300,000”, explica Desentis, quien también habla de una mayor calidad de los emprendedores, en parte por la maduración del ecosistema y por la democratización de la tecnología. Muchos de los fundadores que están cerrando estas rondas mayores formaron parte de la primera ola de emprendimientos tecnológicos, de sus aprendizajes, éxitos y fracasos. Y, además, se están convirtiendo en inversionistas ángeles.

“Muchas empresas se dieron el lujo de no ser rentables hacia una serie B o, incluso, una serie C. Eso se acabó y los emprendedores tienen que ser conscientes de que tienen que encontrar la rentabilidad de

UN NUEVO ECOSISTEMA

Después de que la inversión tocara su pico en 2021 en Latinoamérica, como en el resto del mundo, los montos comenzaron su estabilización.



FUENTE: LAVCA.

RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN

El monto levantado durante los primeros nueve meses de 2024 superó el total de lo recaudado en 2023, con un menor número de rondas.



*Al cierre del tercer trimestre.

FUENTE: Mexico Venture Capital Report 2024, Cuantico.

cara a una serie A”, apunta Hernán Fernández, Managing Partner de Angel Ventures.

Los inversionistas mantendrán sus preferencias por sectores como el *fintech* (con soluciones para el usuario final, pero también B2B e infraestructura), que acaparó en 2023 el 46.3% del monto invertido en América Latina, de acuerdo con cifras de la Asociación Latinoamericana de Capital de Riesgo y Capital Privado (LAVCA), mientras que la inteligencia artificial se convierte no tanto en una vertical, sino en un elemento transversal para las *start-ups*. “Las innovaciones disruptivas en inteligencia artificial va a ser muy difícil verlas en México o en Latinoamérica. Lo fuerte, sin duda, va a ser cómo la inteligencia artificial afecta a los modelos tradicionales”, apunta Fernández, quien espera que también las dinámicas del *nearshoring* beneficien a las empresas de logística y al comercio transfronterizo.

Desentis agrega que mientras el 40% de las empresas que usan IA la tienen en su *core* de negocio, el 60% restante la están utilizando para ser más eficientes y productivas, lo que deriva en un mercado más competitivo y escalable. Y, también, con equipos más pequeños.

Otros sectores que captan la atención de los fondos de VC son *healthtech*, *climatech*, *foodtech* e, incluso, al-



gunas relacionadas con la denominada 'economía plateada', ante el aumento de la esperanza de vida y de porcentaje de población mayor de 65 años.

El año también estará marcado por más salidas, en parte, porque se cumplen los tiempos de inversión de los fondos de *venture capital* que inyectaron capital en los primeros años del ecosistema en México. Se vio en noviembre, con Zebrands, la evolución de la marca de colchones Luuna, que cerró un crédito sindicado con los bancos HSBC y Sabadell de hasta 1,100 millones de pesos, lo que le permitirá no solo continuar su crecimiento, también la salida de los primeros

inversionistas de esta empresa que inició en 2015 y que, apenas meses más tarde, levantó 15 millones de pesos en una ronda de capital semilla con el fondo Nazca (entonces Mountain Nazca). Zebrands indicó que los retornos fueron de 26.7 veces el capital invertido.

Además, sostiene Desentis, hay una mayor tolerancia a la incertidumbre, que hace que los inversionistas muevan piezas para buscar estas salidas, que se materializan en varias fórmulas, según su estrategia para obtener sus rendimientos. Desde la venta estratégica, una fórmula que no suele verse tanto en México, pero sobre la que la Principal de 500 Latam se muestra optimista, ya que

los grandes corporativos están girando cada vez más hacia la innovación, hasta su salida a bolsa.

Con grandes compañías que generalmente no apuestan por la compra de *start-ups* ("No suelen verse amenazadas", argumenta Rodríguez Arregui), y sin inversión institucional, el otro lado donde mirar es la bolsa, aun cuando en México sigue sin haber IPO (oferta pública inicial) y, cuando las hay, son en Estados Unidos. "En México no hay inversionistas. No es un tema de la bolsa o de BIVA. No hay inversionistas, entonces te tienes que ir fuera, pero para irte fuera requieres un tamaño mucho más grande y eso requiere más tiempo", afirma el Managing Partner de Ignia.

¿VOLVERÁN LOS UNICORNIOS?

Con la inversión creciendo pero concentrada en menos rondas de mayor monto, es inevitable preguntarse si el ecosistema volverá a ver la eclosión de unicornios. "Mi respuesta es que no lo sé", dice Rodríguez Arregui, antes de recordar que muchos de los que se vieron en 2021 lo lograron más gracias a la dinámica creada a partir de que los fondos contaban con grandes cantidades de dinero. "No es que hubiera mejores empresas, fue una dinámica totalmente exógena. Ahora veremos más megarrondas, pero también con mayor revisión de los números de la empresa y de la rentabilidad", agrega.

"Creo que van a ser escasos", opina Desentis. "Me mantengo positiva y espero que sí haya, pero la realidad es que no estamos obsesionados como industria con ello, sino más bien si esta empresa que es sumamente exitosa logra levantar capital con una valuación justificada por sus méritos".

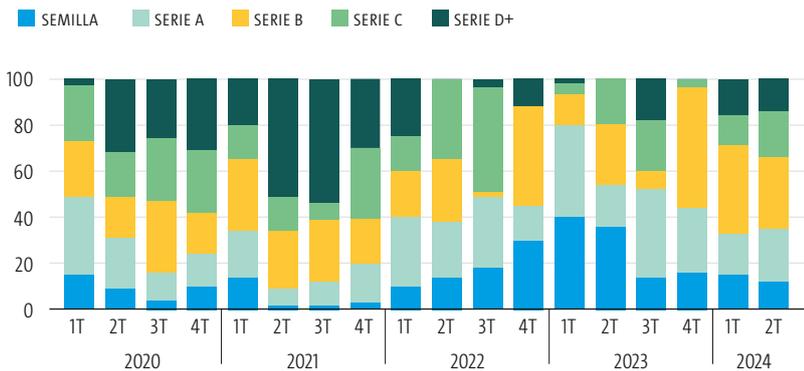
Hernández coincide en que la salud de un ecosistema emprendedor no se debe medir por su número de unicornios. "En algún momento, había uno cada mes y empresas que decían 'somos el unicornio más rápido generado en México'. Fue riesgoso tener unicornios que se hayan hecho en el lapso de 12 meses, porque ese es el tipo de empresas que hoy les cuesta trabajo mantener una valuación", afirma.

El inversionista asegura que la mítica figura seguirá siendo tangible, pero a través de empresas con más tiempo en el mercado y no serán con rondas y valoraciones tan altas como las que vimos hace tres años.

MAYORES RONDAS

Al segundo trimestre de 2024, el 67% del capital invertido en Latinoamérica se concentró en etapas de Growth Equity (series B y series C) y Late Stage (series D+). En el año anterior, el 80% se destinó a etapas tempranas.

PORCENTAJE DE CAPITAL LEVANTADO TRIMESTRAL POR TIPO DE RONDA

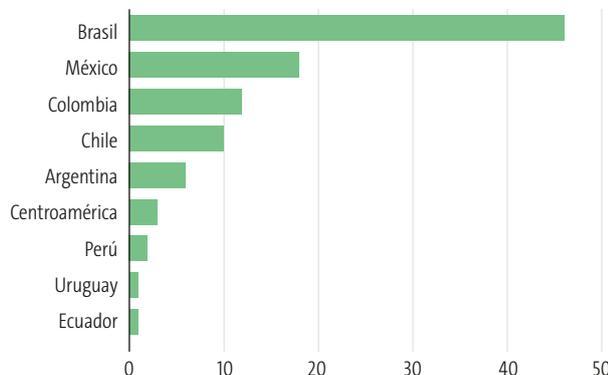


FUENTE: Ecosistema de Venture Capital y Growth Equity en LATAM, de Endeavor y Glisco Partner.

EL ATRACTIVO MEXICANO

México es el segundo mercado más dinámico para el VC en la región, por detrás de Brasil.

PORCENTAJE DE CAPITAL INVERTIDO EN LOS PRINCIPALES MERCADOS DE LA REGIÓN ENTRE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2022 Y EL TERCERO DE 2024.



FUENTE: Mexico Venture Capital Report 2024, Cuantico.