

## Módulo 1

### 1.2. EL IMPACTO DEL EMPRENDIMIENTO

Por **Joseba Iñaki Peña Legazcue**

Doctor en Economía Aplicada, en Deusto Business School

---

#### 1. El impacto económico del emprendimiento

El impacto de la actividad emprendedora en la economía y en la sociedad no es uniforme. Algunas de las nuevas empresas tienden a concentrarse en determinadas zonas geográficas para crecer. Por ejemplo, Zuckerberg tuvo que desplazarse desde Boston a California para hacer crecer Facebook. El crecimiento e impacto económico y social de Facebook hubiese sido distinto si Zuckerberg hubiese decidido quedarse en Boston. Por lo tanto, la actividad emprendedora, y por lo tanto su impacto, varían en el tiempo y en el espacio.

En realidad, son pocas las empresas que generan un notorio impacto en la economía y en la sociedad. La mayoría generan un impacto modesto (y hay algunas que no generan ningún impacto, y otras que generan un impacto negativo). Nos centraremos por ahora en aquellas que generan un elevado impacto económico, que a veces se las conoce como las empresas de “alto potencial de crecimiento”. Estas empresas normalmente desarrollan una innovación diferenciada y distintiva, nacen internacionalizadas (o se internacionalizan en una fase temprana), facturan rápidamente grandes cifras, y generan mucho empleo. Se estima que estas empresas de alto impacto representan aproximadamente un 3-5% de la población emprendedora, y se consideran una excepción. Lo más normal es que nos encontremos con economías donde alrededor de un 50% de los negocios creados se vea obligado a interrumpir su actividad en algún momento durante los primeros 5 años de andadura. La otra mitad de nuevas empresas que logra perdurar más allá del 5º año de existencia y consigue salir del “valle de la muerte”, se caracteriza comúnmente por ser una microempresa (negocio con menos de 10 trabajadores) que nace y permanece pequeña. La salvedad la constituyen las empresas de alto impacto que son las de “alto crecimiento, y las que a veces conocemos como “empresas gacela” por su elevado y rápido crecimiento en una etapa temprana del ciclo de vida de la empresa. A modo de ejemplo, la OCDE considera que una empresa de alto crecimiento es *“aquella con una media anual de crecimiento en empleo y/o facturación superior al 20%, durante un periodo de 3 años, y con 10 o más empleados al comienzo del periodo”*. Se considera una empresa “gacela” cuando además, este ritmo de crecimiento se produce durante los primeros 5 años de existencia.

## 2. ¿Cuándo y cómo se produce el impacto económico?

El proceso emprendedor comienza típicamente con la creación y el desarrollo de una idea empresarial. Para que una idea de negocio llegue a convertirse en una realidad empresarial, esta idea suele afrontar una serie de dificultades que se superan con perseverancia y tenacidad (ej., obstáculos de mercado, barreras institucionales, temores personales relacionados con la autoconfianza y capacidad, ...). Lo cierto es que una idea que se queda en el cajón apenas produce un impacto. Y si la idea es mala, mejor abandonarla (seguramente, se evitará un impacto negativo).

Mientras se va dando forma a una idea antes de constituirse en una empresa, durante esa fase previa de gestación de la idea, la persona promotora del negocio necesita subsistir para lo que podrá recurrir a distintas fuentes de financiación. Esa financiación puede provenir de sus ahorros, del apoyo económico de sus familiares, amigos, de las subvenciones, premios a mejores ideas empresariales, del capital pre-seed, crowdfunding, etc. El impacto no aumentará si no se supera esta fase semilla.

Cuando de la idea se pasa a la realidad y el negocio se constituye (la empresa se inscribe en el Registro Mercantil), nos podemos encontrar con 2 escenarios:

- **El mercado responde favorablemente. Es decir, la empresa factura por sus productos o servicios de forma que los ingresos superan los gastos. En ese caso, la empresa habrá comenzado a generar un impacto positivo. Es más, el beneficio obtenido en el mercado puede ser utilizado para (auto)financiar el crecimiento futuro de la empresa. Es el escenario ideal.**
- **El mercado no responde favorablemente. Nos referimos a una situación donde los gastos superan los ingresos. Esta situación no se puede sostener infinitamente. Llegará un momento en el que tomaremos consciencia de que nos resulta imposible valernos por nosotros mismos para salir del “valle de la muerte” y nos veremos obligados a abandonar el negocio.**

## 3. De un impacto negativo a uno positivo

Puede ocurrir que a pesar de que el mercado no responda a las expectativas de los fundadores de la empresa, la agonía del valle de la muerte pueda ser superada gracias al rescate de un(a) “ángel”. Hay quien pueda ver una oportunidad en el negocio (una oportunidad que los fundadores no la ven) y desee invertir aportando no solamente dinero sino su conocimiento del sector y sus contactos de clientes potenciales. Nos referimos a personas particulares que invierten con la intención de hacer crecer el negocio y rentabilizar su inversión. Estos inversores, conocidos como *Business Angels*, aportan “capital inteligente” a cambio de una participación en el capital del negocio, y generalmente antes de entrar en el negocio habrán pensado en la manera de salir de él obteniendo una jugosa rentabilidad de su inversión. El fundador necesita al inversor,

como el inversor al fundador para crecer. Si ambos aciertan, la empresa podrá generar un impacto económico positivo en el conjunto de la economía o en un territorio.

Imaginemos que una persona inversora business angel toma una participación en el negocio de la persona fundadora del negocio, a través de una inversión de 50.000 euros por un 20% del capital, con la intención de que pueda vender ese 20% del capital al cabo de 2-3 años por 120.000 euros. Para ello, la persona business angel habrá pensado (1) cómo aumentar el valor del negocio en el medio plazo y (2) quien podría ser la contraparte interesada en comprar el 20% del capital por 120.000 euros.

Cabe mencionar que en esta fase temprana del negocio, la banca tradicional normalmente no presta dinero, por la escasez de unas garantías reales de la empresa y por el elevado riesgo de la operación (el negocio todavía no tiene recorrido suficiente para demostrar su potencial de crecimiento a través de unas cuentas financieras solventes: balance, cuenta de resultados, tesorería).

#### 4. Aumentando el impacto positivo

Las personas inversoras Business Angels salen de la nueva empresa donde han invertido vendiendo parte o la totalidad de su participación en el negocio, a poder ser por una cifra superior a la que invirtieron inicialmente. Quienes compren esa participación pueden ser otras personas particulares (Business Angels), una empresa de Capital Riesgo, u otra empresa que desee tener cierto control del nuevo negocio. Llegada esta fase y para continuar creciendo, la empresa necesita una inyección mayor de capital (a menudo una cifra inasumible por una persona particular). Así, para continuar con la escalabilidad del negocio pueden producirse sucesivas rondas de inversión a través de empresas de Capital Riesgo.

La lógica inversora de este proceso será la misma. Siguiendo el ejemplo anterior, supongamos que una empresa de Capital Riesgo se hiciera con el 20% del capital por 120.000 euros que se los paga al Business Angel. Al cabo de 3-4 años, la empresa de Capital Riesgo querría vender su 20% del capital por 700.000 euros a otras empresas mayores de Capital Riesgo o a una empresa que desee comprar el nuevo negocio. Incluso, podría considerar la salida a Bolsa (Mercado Alternativo Bursátil, MAB) a través de una Oferta Pública de Acciones (OPA). En esta fase de expansión más avanzada, y después de 2-3 rondas de inversión, las cifras de inversión suelen ser bastante más abultadas y el impacto económico del emprendimiento suele ser considerablemente mayor.

#### 5. Condiciones para un impacto positivo

¿Dónde están estas empresas que a los 6 años de nacer cotizan en bolsa? Para que las empresas crezcan rápido y bien, necesitan un contexto adecuado para ello. Todos los contextos no son iguales. No es casualidad que en Silicon Valley se concentren tantas start-ups tecnológicas, tantos business angels, tantas empresas Venture Capital (Capital Riesgo) y tantos IPOs (Initial Public Offerings; es decir, OPAs). El impacto del



emprendimiento en estas zonas es multiplicador porque el lugar atrae talento y capital inteligente para nuevos proyectos emprendedores.

El impacto se verá reducido cuando el contexto padezca de determinadas debilidades. Por ejemplo, si el MAB no funciona, no habrá muchas empresas de Capital Riesgo. Estas empresas no tendrán donde colocar su participación. Y si no hay muchas empresas de Capital Riesgo, no habrá muchos Business Angels (porque éstos no tendrán donde colocar su participación). Y si no hay muchos BA, las personas fundadoras de las nuevas empresas tendrán más dificultades para hacer salir sus negocios del Valle de la Muerte.

Por cierto ¿a cuantos business angels conoces y cuantas empresas de Capital Riesgo existen en 100 Km a la redonda? ¿y a 200 Km a la redonda? ¿y a 500 KM a la redonda? ¿Funciona bien el MAB que te queda más cerca?

## 6. Consideraciones finales sobre el impacto del emprendimiento

- las empresas de alto impacto son pocas (3-5% de la población emprendedora), y las que consiguen sobrevivir (con un crecimiento nulo o modesto) son aproximadamente la mitad de la población emprendedora.
- El impacto de la actividad emprendedora es (cuasi)nulo cuando las ideas se quedan solo en ideas y no van a ningún lado.
- En la fase de dar forma a una prometedora idea de negocio, se deben reunir recursos suficientes para superar la etapa previa a la constitución de la empresa.
- El impacto económico comienza a ser positivo cuando la respuesta del mercado aporta suficientes ingresos y beneficios para atravesar el valle de la muerte.
- Para hacer crecer un negocio de forma extraordinaria, rápido y bien, la mayoría de las veces se necesita apoyo externo “cualificado” (financiero, intelectual, emocional) a través del apoyo de business angels, mentores, empresas de capital riesgo, etc. ¿dónde están? No todos los contextos son iguales.
- El “gran” impacto es el que va más allá del económico. Es decir, cuando además ese impacto comprende un impacto *social, medioambiental, etc.* El emprendimiento social es un fenómeno en aumento y su impacto va a más en nuestra sociedad.

## 7. Ejemplo

Imaginemos el siguiente escenario para el arranque de un negocio, donde la fundadora (F) invierte 15.000 euros y posee el 100% del capital social de su empresa. La empresa todavía no arroja beneficios ( $B^0=0$ ).

<u>Inversión <math>t_0</math></u>	<u>% Propiedad</u>	<u>Valor negocio (<math>B^0=0</math>), <math>t_0</math></u>	<u>Capital € emprendedor</u>
F: 15.000 €	100%	15.000 €	15.000 €



Se acerca un inversor al haber detectado una oportunidad y espera hacer crecer el negocio generando beneficios. Este inversor business angel (BA) aporta 45.000€ a cambio de un 80% de participación en el capital social. Con su ayuda, la empresa comienza a facturar y consigue beneficios hasta tal punto que el valor de la empresa asciende a 100.000 euros. ¿está la fundadora (F) mejor con un 100% del negocio antes ó con un 20% del negocio ahora?

<u>Inversión</u>	<u>% Propiedad</u>	<u>Valor negocio (B<sup>o</sup>&gt;0), t<sub>1</sub></u>	<u>Capital € socios</u>
F: 15.000 € (25%)	20%	100.000 €	20.000 €
BA: 45.000 € (75%)	80%		80.000 €

La empresa necesita una nueva ronda de financiación para continuar creciendo. Una empresa de Capital Riesgo (CR) aporta 140.000€ y exige a cambio un 80% de participación en el capital. La empresa sigue creciendo y escala hasta lograr un valor de negocio de 600.000 euros.

<u>Inversión</u>	<u>% Propiedad</u>	<u>Valor negocio (B<sup>o</sup>&gt;0), t<sub>1</sub></u>	<u>Capital € socios</u>
F: 15.000 € (7,5%)	4%	600.000 €	24.000 €
BA: 45.000 € (22,5%)	16%		96.000 €
CR: 140.000 € (70%)	80%		480.000 €

¿está la fundadora (F) mejor con 100% del negocio al comienzo, ó con un 4% del negocio ahora? Su capital estaba estancado en 15.000 euros a pesar de tener un 100% del control; pero tras crecer a través de sucesivas rondas de financiación con un Business Angel y una empresa de capital riesgo, su participación de 4% del negocio vale ahora 24.000 euros. A pesar de la dilución, la fundadora (F) ha ganado más dinero, y en general, el impacto del emprendimiento habrá aumentado.

## 8. Bibliografía

Rose, David S, 2014. The Gust Guide to Making Money and Having Fun Investing in Start-Ups. Published by John Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey.