



Aceleración y acceso a financiamiento en Centroamérica

**Un informe de la Iniciativa Global
de Aprendizaje en Aceleración (GALI)**

ABRIL 2021

Reconocimientos

Abigayle Davidson, ANDE (Autora)

Carmen Aguilera, Consultora

Mónica Ducoing, ANDE (Editora)

Evelyn Hernández, ANDE (Editora)

Victoria Hume, ANDE (Editora)

Extendemos un agradecimiento a las y los representantes de aceleradoras e inversionistas que participaron en entrevistas y proporcionaron información cualitativa de alto valor para esta investigación. Este estudio no habría sido posible sin su ayuda, así como la de las y los emprendedores que compartieron sus datos con la Iniciativa Global de Aprendizaje en Aceleración: sus contribuciones son invaluable para estos esfuerzos de investigación continua.

Tabla de contenido

- 3** Introducción
- 4** Metodología
- 4** Acerca de la muestra
- 6** Acerca de la aceleración y el acceso a financiamiento
- 7** ¿Con cuánto financiamiento cuentan las y los emprendedores antes de la aceleración?
- 9** ¿Qué tipos de financiamiento buscan los emprendimientos que aplican a una aceleradora?
- 11** ¿Las empresas aceleradas están asegurando nuevas inversiones?
- 15** La relación entre las aceleradoras y los proveedores de financiamiento
- 18** Conclusión y recomendaciones
- 19** Apéndice: Lista de personas entrevistadas

Introducción

El emprendimiento en Centroamérica ha experimentado un auge como camino profesional atractivo y cada vez más es visto como una oportunidad para que gobiernos y donantes impulsen el empleo y la innovación social. Sin embargo, los emprendimientos emergentes -o startups- son vulnerables, y las y los emprendedores comúnmente señalan la falta de capital financiero y redes de contactos como sus principales obstáculos. Las aceleradoras de negocios han incrementado su popularidad como impulsoras del emprendimiento enfocadas en identificar los negocios emergentes más prometedores, ayudarles a superar estos obstáculos e incentivar su crecimiento en escala.

Si bien la literatura existente ha encontrado que los programas de aceleración tienen un efecto positivo en el crecimiento de nuevas empresas,¹ investigaciones recientes han mostrado que aún hay una demanda significativa de capital financiero, particularmente en economías en desarrollo.² Existen pocos estudios enfocados a cómo las aceleradoras (especialmente las que no invierten directamente en sus empresas) conectan con proveedores de financiamiento y qué tan efectivos resultan estos esfuerzos.

La Iniciativa Global de Aprendizaje en Aceleración (GALI, por sus siglas en inglés), una colaboración entre la Red Aspen de Emprendedores para el Desarrollo (ANDE por sus siglas en inglés) y la Universidad Emory, fue creada para explorar preguntas como ésta. Entre 2013 y 2020, GALI ha colaborado con docenas de programas de aceleración para recolectar información detallada de las y los emprendedores que solicitaron ingreso a sus respectivos programas. Posteriormente, estos(as) emprendedores(as) (incluyendo quienes no fueron seleccionados para un programa de aceleración) fueron encuestados cada año para obtener datos valiosos sobre el desarrollo de sus negocios a lo largo de tiempo.

Este informe explora y presenta la información de GALI para emprendimientos centroamericanos, así como hallazgos cualitativos sobre aceleradoras e inversionistas con el fin de resolver las siguientes preguntas:

- 1. ¿Qué tipos de capital están buscando las y los emprendedores cuando aplican a una aceleradora?**
- 2. ¿Las aceleradoras conectan efectivamente a las y los emprendedores con el capital que buscan?**
- 3. ¿Cómo pueden las aceleradoras y los proveedores de financiamiento colaborar mejor en beneficio de las empresas en etapas tempranas?**

¿Qué es una aceleradora?

Las aceleradoras comparten una serie de características que las distinguen de otros servicios de construcción de capacidades. Específicamente, ofrecen programas temporales que trabajan con grupos o “generaciones” de empresas, ofreciéndoles asesoría y entrenamiento, con especial énfasis en conectar a empresas en etapas iniciales con fuentes de inversión*. En Centroamérica, los términos “incubadora” y “aceleradora” son frecuentemente utilizados de manera indistinta y, a menudo, ambos tienen objetivos y estructuras similares. Este informe no busca cuestionar estas definiciones, sino considerar si estos programas para el crecimiento están conectando empresas en etapas tempranas con capital, cómo lo están haciendo, e identificar oportunidades para mejorar la relación entre inversionistas y programas de aceleración e incubación.

*Definición adaptada de: Cohen, S. & Hochberg, Y.V. [Accelerating startups: The seed accelerator phenomenon](#). 2014.

1 Gonzalez-Uribe, J. and Leatherbee, M. [Business Accelerators: Evidence from Start-Up Chile](#). 2015.
2 Roberts, P. et al. [Accelerating Startups in Emerging Markets: Insights from 43 Programs](#). 2017.

Metodología

El presente informe está basado en la información recolectada por GALI, así como en entrevistas con actores locales. Una vez completado el análisis de los datos, se llevaron a cabo entrevistas para obtener insumos cualitativos que añadieran contexto y profundidad a las tendencias cuantitativas identificadas en los datos. Se entrevistó a seis aceleradoras y cuatro inversionistas operando en Centroamérica.³ Los inversionistas en este estudio ya estaban conectados con aceleradoras, ya fuera a través de alianzas formales o de manera más informal.

Acerca de la muestra

El conjunto de datos de GALI contiene información sobre 809 empresas en Centroamérica que solicitaron ingresar a uno de 21 programas de aceleración que operaron en la región entre 2013 y 2018 (Tabla 1). El análisis en este informe utiliza la información de las solicitudes (tanto de las empresas aceptadas en una aceleradora como de las que fueron rechazadas), así como la información de desempeño de las encuestas aplicadas un año después a las empresas aceleradas.

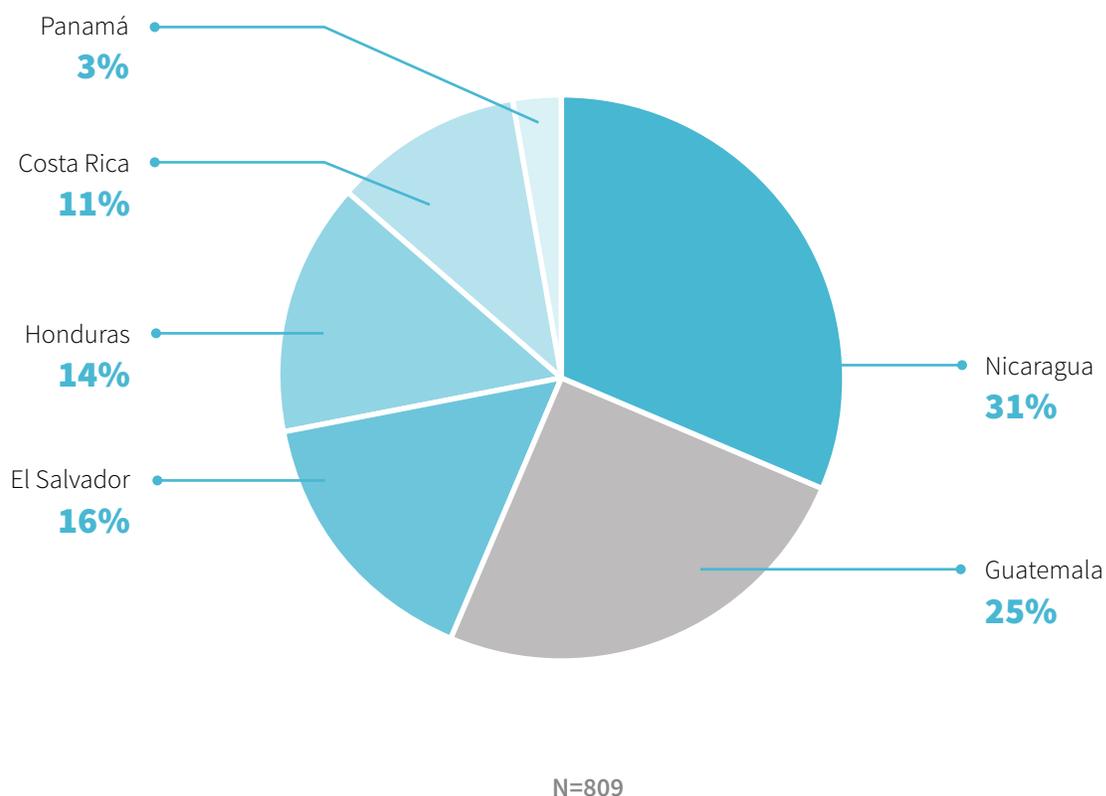
Tabla 1: Programas de aceleración centroamericanos en el conjunto de datos de GALI

Organización	Programas	Empresas
TechnoServe	8	345
Pomona Impact	5	188
Agora Partnerships	4	102
INCAE	1	74
Thunderbird for Good	1	54
Impact Hub	1	24
Fusades	1	22
Total	21	809

Las empresas centroamericanas en el conjunto de datos de GALI operan principalmente en Nicaragua y Guatemala, siguiéndoles El Salvador, Honduras, y Costa Rica (Figura 1).

³ En su mayor parte, los inversionistas entrevistados operan en múltiples países de Centroamérica (para una lista completa de participantes entrevistados, consultar el Apéndice).

Figura 1: Empresas centroamericanas en el conjunto de datos de GALI, por país de operación⁴



La mayoría de las empresas en la muestra se desenvuelven en los sectores de agricultura, medio ambiente y el sector artesanal, y operan como empresas con fines de lucro. Casi todas se identifican como organizaciones con metas sociales o medioambientales.

Todas las estadísticas financieras están en dólares americanos (USD) y fueron reportadas por las y los emprendedores para el periodo de 2013 a 2019. La base de datos de GALI no realizó modificaciones para ajustar la inflación.

⁴ Los datos fueron recolectados entre 2013 y 2019, por lo que no todas las empresas en el conjunto siguen en operación. El propósito de la investigación es aprender sobre las empresas que aplican a programas de aceleración y sobre su crecimiento en el año subsecuente.

Acerca de la aceleración y el acceso a financiamiento

Algunas de las primeras investigaciones en torno a la aceleración identificaron la conexión con fuentes de inversión como uno de los rasgos distintivos clave del modelo de aceleración, ya fuera a través de la inyección directa de capital semilla a cambio de la participación en acciones,⁵ o a través de eventos (como los llamados demo days, o “días demo”) organizados para presentar a las empresas graduadas del programa con potenciales inversionistas.⁶ Una encuesta de GALI realizada a las y los supervisores de programas de aceleración basados tanto en países de alto ingreso como en economías en desarrollo encontró que casi el 100% de los programas ofrecen algún tipo de “acceso a inversionistas” como uno de sus servicios para las empresas participantes. Comúnmente, esto consiste en una combinación de eventos con inversionistas y el establecimiento de contactos uno a uno (matchmaking).⁷

A pesar de la interconexión entre los programas de aceleración y el acceso a la inversión, las y los emprendedores en etapa temprana suelen enfrentar dificultades para encontrar financiamiento, particularmente en el caso de quienes están fuera del sector tecnológico y fuera de países de alto ingreso, en donde el capital es abundante. En 2016, por ejemplo, \$69 mil millones de dólares en capital para empresas fueron invertidos en los Estados Unidos, en comparación con sólo \$5.6 mil millones en la India y \$526 millones en México.⁸ Esto es consistente con la información de CrunchBase sobre el financiamiento en etapa semilla, la cual muestra que las rondas de inversión son menores, en promedio, para las empresas ubicadas en economías en desarrollo.⁹ Un estudio de GALI encontró que es común que las aceleradoras en economías en desarrollo deban facilitar acuerdos con los inversionistas que viven y operan fuera del país, y que el reclutamiento de inversionistas para participar en sus programas puede ser especialmente difícil.¹⁰

Si bien una función clave de la aceleración es preparar a las y los emprendedores para recibir capital y presentarles con inversionistas, es evidente que en la realidad esto representa un reto debido a barreras estructurales. El resto de este informe explora qué tipos de capital buscan las y los emprendedores en Centroamérica, qué papel juega la aceleración en facilitar acuerdos de inversión, y cómo las aceleradoras y los proveedores de capital en la región pueden trabajar juntos de manera más fluida.

5 Miller, P. and Bound, K. [The Startup Factories: The rise of accelerator programmes to support new technology ventures](#). 2011.

6 Cohen, S. [What Do Accelerators Do? Insights from Incubators and Angels](#). 2013.

7 Global Accelerator Learning Initiative. [The Accelerator Landscape, 2016 Global Accelerator Survey](#).

8 Los datos respecto a países de alto ingreso fueron publicados en Venture Pulse: Q4'16 Global analysis of venture funding, y los datos sobre economías en desarrollo son de EMPEA Research.

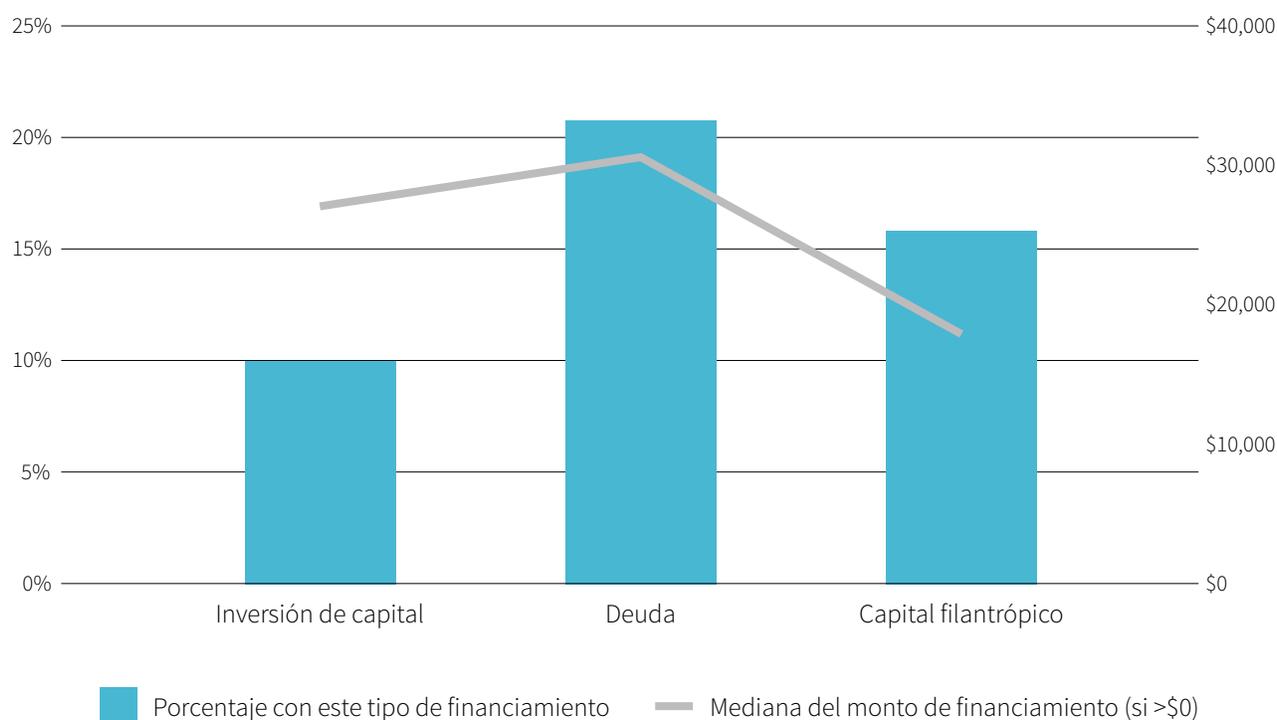
9 La información sobre financiamiento en etapa semilla es de www.crunchbase.com.

10 Roberts, P. et al. [Accelerating Startups in Emerging Markets: Insights from 43 Programs](#). 2017.

¿Con cuánto financiamiento cuentan las y los emprendedores antes de la aceleración?

Las empresas dentro del conjunto de datos de GALL que solicitaron ingresar a un programa de aceleración en Centroamérica generalmente se encontraban en etapas tempranas, ya que una buena parte tenían cinco años o menos de existencia. La mayoría ya percibían ingresos (73%) y tenían al menos una persona empleada de tiempo completo (79%); sin embargo, menos de la mitad (40%) habían recibido algún tipo de financiamiento. La deuda era el tipo de financiamiento más común y también, en promedio, el que representaba la mayor parte del financiamiento total (Figura 2).

Figura 2: Porcentaje de empresas con algún tipo de financiamiento (y la mediana de sus montos) al momento de solicitar ingreso a los programas de aceleración, por tipo de capital



N=809

La Tabla 2 muestra las fuentes de financiamiento más comunes de acuerdo con lo reportado por las y los emprendedores al momento de solicitar ingreso a los programas de las aceleradoras en Centroamérica. La inversión de capital provenía más comúnmente de inversionistas ángel o recursos gubernamentales, mientras que la deuda provenía de bancos y otras instituciones financieras y, finalmente, la filantropía (capital en forma de subvenciones o donaciones) que provenía de gobiernos y organizaciones sin fines de lucro.

Tabla 2: Fuentes de financiamiento más comunes por tipo de capital

En orden de más a menos común	Inversión de capital (N=78)	Deuda (N=173)	Filantropía (N=132)
1	Otro (18)	Bancos (98)	Gobierno (44)
2	Inversionistas ángel (15)	Instituciones financieras no bancarias (31)	Organizaciones sin fines de lucro (44)
3	Gobierno (11)	Otro (17)	Friends & Family (26)
4	Compañías (6)	Friends & Family (13)	Competencias de planes de negocios (26)

Cabe resaltar que la probabilidad de contar con financiamiento previo a la aceleración era casi idéntica entre las empresas que fueron aceptadas y las que fueron rechazadas en un programa de aceleración (41% contra 39%, respectivamente). Las empresas que reportaron contar con financiamiento eran sólo un poco más antiguas en promedio (7.4 años contra 6.9 años), pero era dos veces más probable que generaran ingresos y que tuvieran al menos un empleado de tiempo completo. Las empresas que más comúnmente contaban con financiamiento al momento de solicitar ingreso a un programa de aceleración eran aquellas operando en el sector energético, en servicios de la cadena de suministros y en el sector artesanal (Tabla 3).

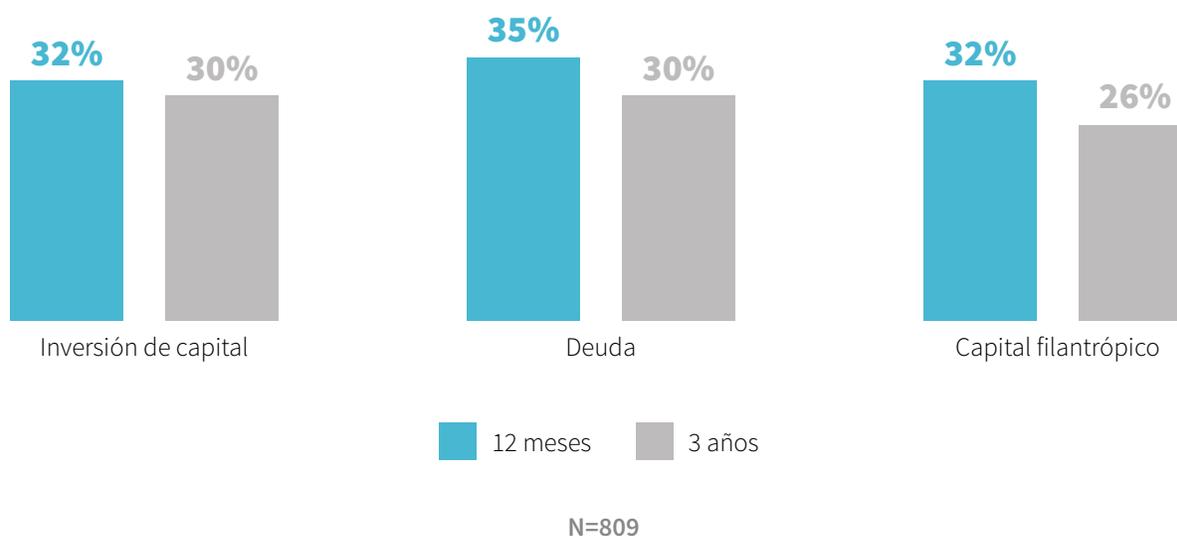
Tabla 3: Probabilidad de contar con financiamiento previo a la aceleración, por sector (para sectores con N≥20)

Sector	Número de empresas por sector	Porcentaje de empresas que contaban con financiamiento
Energía	20	70%
Servicios de la cadena de suministros	37	57%
Artesanía	59	53%
Educación	28	46%
Agricultura	154	39%
Medio ambiente	69	39%
Tecnologías de información y comunicación	45	38%
Salud	38	37%
Turismo	38	37%
Infraestructura/desarrollo de instalaciones	27	19%

¿Qué tipos de financiamiento buscan los emprendimientos que aplican a una aceleradora?

De las 809 empresas centroamericanas en la muestra, cerca de tres cuartos contaban con planes para obtener financiamiento adicional en los siguientes 12 meses. Respecto al tipo de financiamiento buscado, había un apetito repartido por igual entre la inversión de capital, la deuda y el capital filantrópico, con aproximadamente 30% de las empresas buscando cada tipo de financiamiento en el año siguiente. Los planes de financiamiento a tres años también estaban repartidos entre los tres tipos, aunque menos empresas esperaban obtener deuda o capital filantrópico en el largo plazo (Figura 3). Aproximadamente la mitad de aquellas buscando nuevas fuentes de financiamiento ya contaban con algún tipo de inversión al momento de solicitar ingreso a un programa de aceleración.

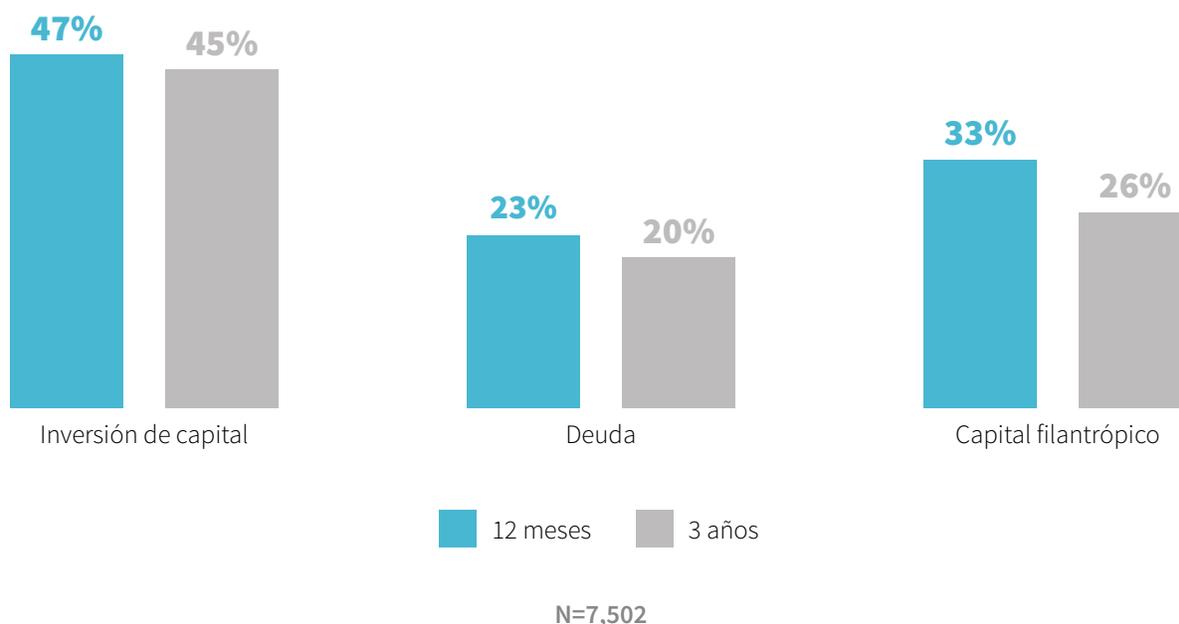
Figura 3: Porcentaje de solicitantes con planes de financiamiento a 12 meses y tres años (Centroamérica)



Para poner en contexto las expectativas de financiamiento de las empresas centroamericanas, la Figura 4 presenta los planes de financiamiento de la muestra completa de empresas en América Latina dentro del conjunto de datos de GALI.¹¹ Al comparar las Figuras 3 y 4, es claro que es más probable que las y los emprendedores en Centroamérica busquen deuda y menos probable que busquen inversión de capital. Este hallazgo resonó con las y los representantes de las aceleradoras entrevistadas, quienes enfatizaron que las y los emprendedores en Centroamérica suelen no estar listos para recibir inversión de capital, dado que aún deben demostrar su rentabilidad y capacidad de escalar. Además, compartieron que muchas empresas son negocios familiares, y no están abiertas a la introducción de socios externos (e incluso menos empresas están abiertas a inversionistas extranjeros).

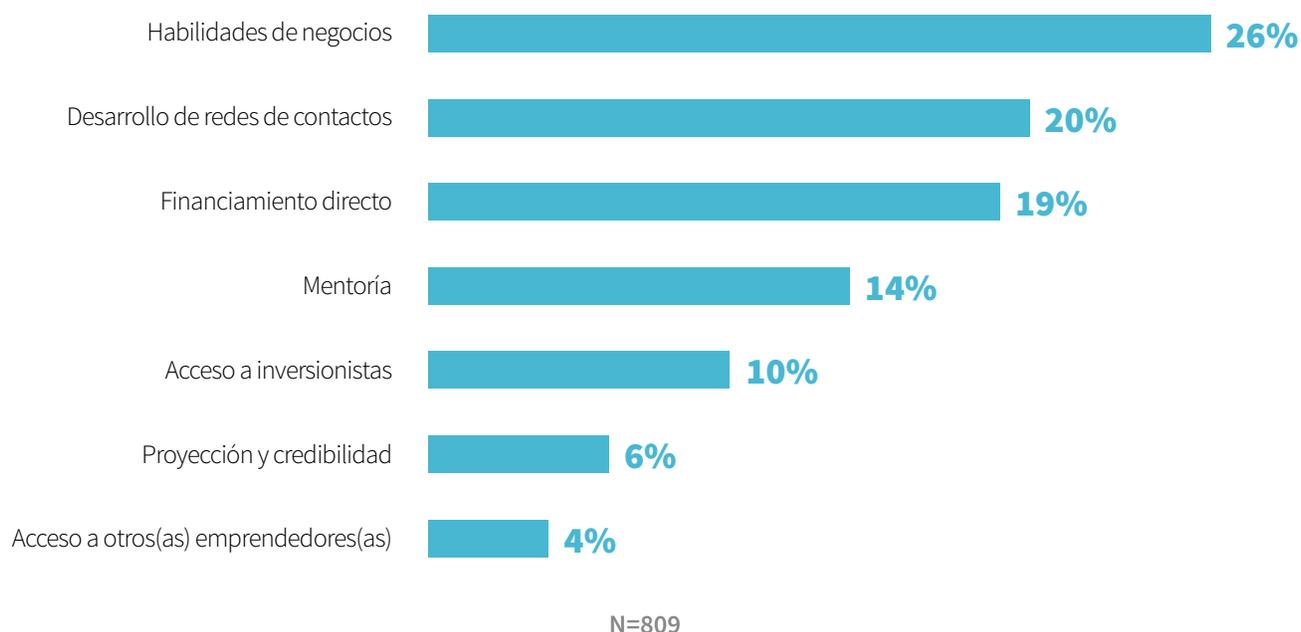
11 El conjunto de datos de GALI incluye a 7,502 empresas ubicadas en América Latina y el Caribe, principalmente en México (34%), Brasil (17%), Chile (15%), y Colombia (8%).

Figura 4: Porcentaje de solicitantes con planes de financiamiento a 12 meses y 3 años (América Latina)



La Figura 5 muestra los servicios de las aceleradoras que las empresas priorizan como los más importantes para el desarrollo de sus negocios. Curiosamente, “acceso a inversionistas” se colocó abajo en la lista, a pesar de que una parte importante de las y los emprendedores en la muestra buscaban el financiamiento como un siguiente paso en el crecimiento de sus negocios. De hecho, le dieron mayor prioridad a obtener financiamiento directo del programa de aceleración, aunque las habilidades de negocios y el desarrollo de redes de contactos fueron más comúnmente marcados como los beneficios más deseados de la aceleración.

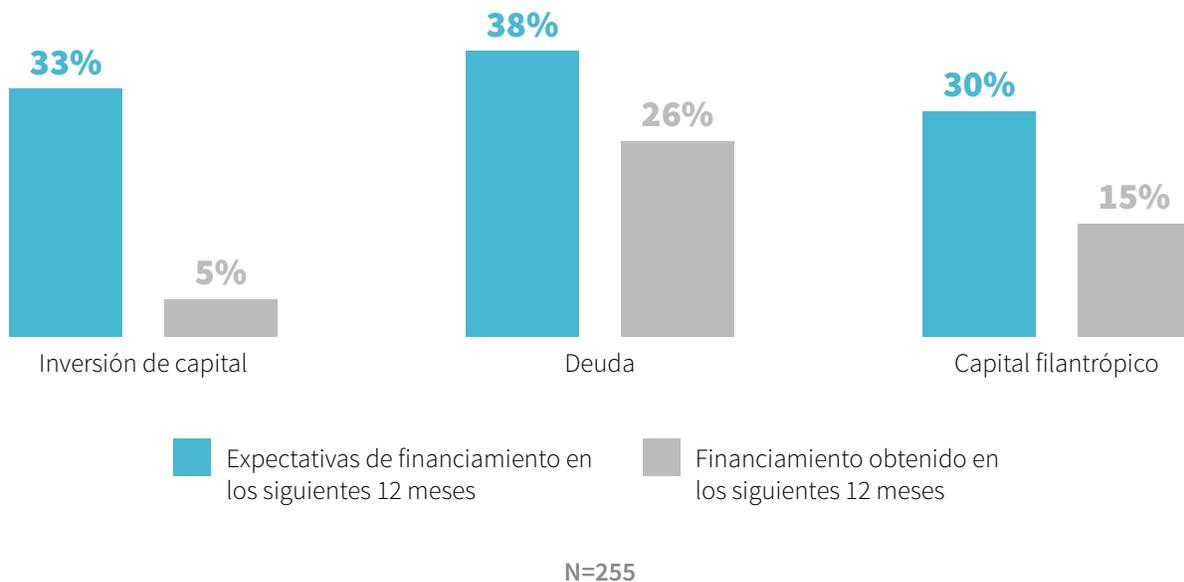
Figura 5: Principales beneficios buscados en la aceleración (para empresas en Centroamérica)



¿Las empresas aceleradas están asegurando nuevas inversiones?

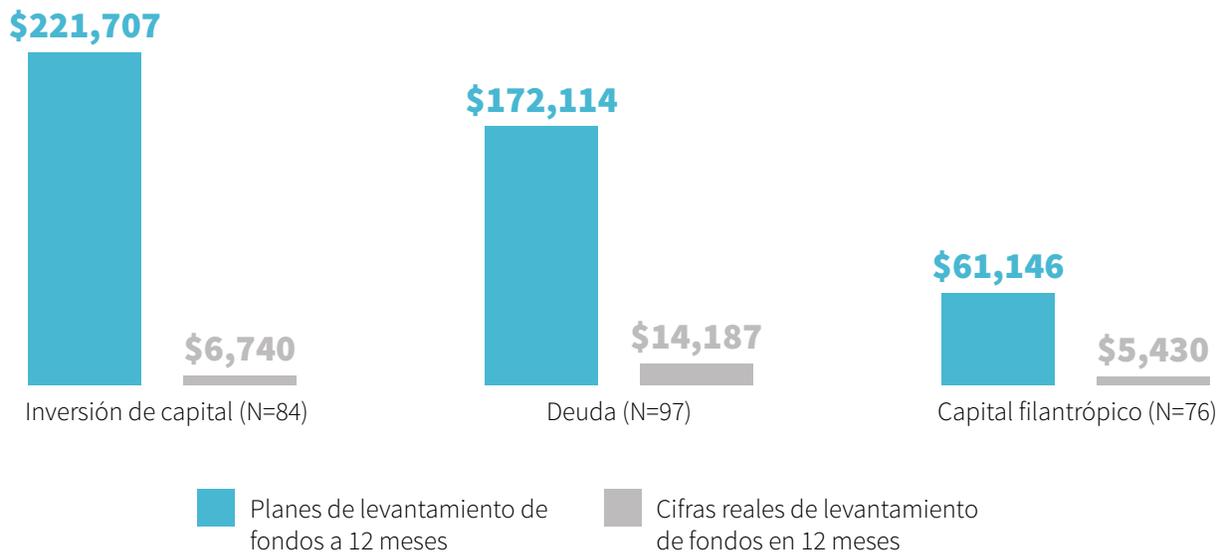
Esta sección examina una muestra más reducida de empresas: aquellas que participaron en un programa de aceleración y contestaron la encuesta de seguimiento de GALI un año después. No todas las empresas aceleradas lograron obtener nueva inversión durante el año de su participación en un programa. Y si tuvieron éxito en asegurar financiamiento, éste casi siempre vino en la forma de deuda, seguido de filantropía (ej. subvenciones o donaciones). Muy pocas empresas fueron capaces de conseguir nueva inversión de capital (Figura 6).

Figura 6: Expectativas de financiamiento contra financiamiento obtenido, para empresas aceleradas



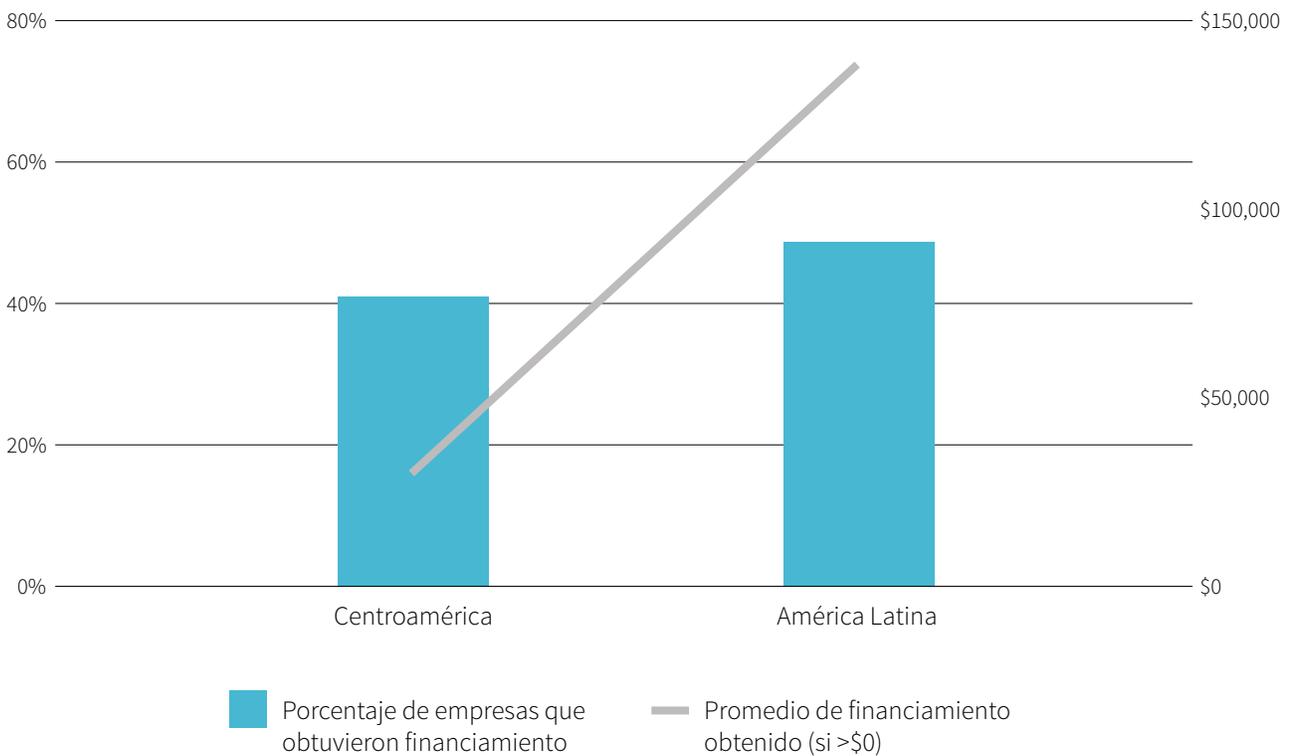
La Figura 7 separa a aquellos(as) emprendedores(as) que contaban con planes de financiamiento y compara sus metas de recaudación a 12 meses con la cantidad de financiamiento que efectivamente lograron obtener durante ese periodo. Mientras que la cantidad promedio recaudada fue baja a lo largo de la muestra, la discrepancia con las metas fue particularmente marcada en el caso del capital de inversión. Esto es consistente con la perspectiva de las y los entrevistados de que las expectativas de las y los emprendedores no son realistas, incluso con el apoyo de los programas de aceleración.

Figura 7: Expectativa promedio de financiamiento contra cantidades obtenidas en empresas aceleradas



Para contextualizar esta información, la Figura 8 compara las cantidades de inversión nueva obtenida por las empresas centroamericanas frente a la muestra completa de empresas latinoamericanas en el conjunto de datos de GALI. Una proporción similar de empresas aceleradas obtuvo nueva inversión un año después de solicitar el ingreso a un programa de aceleración en Centroamérica, en comparación con la muestra latinoamericana. Sin embargo, cuando efectivamente lograron obtener financiamiento, las empresas en Centroamérica se quedaron atrás en términos de las cantidades promedio recibidas.

Figura 8: Obtención de financiamiento promedio para empresas en Centroamérica y América Latina



Las y los representantes entrevistados de inversionistas y aceleradoras señalaron varias razones por las cuales las empresas centroamericanas tienen problemas para obtener financiamiento durante o poco después de su proceso de aceleración. Desde la perspectiva de los inversionistas, las y los emprendedores tienen amplias oportunidades para acceder a financiamiento. De acuerdo con aquellos entrevistados para este informe, el principal reto radica en la forma de pensar de las y los emprendedores y en la etapa de desarrollo de sus negocios. Específicamente, señalaron que a) no están preparados para presentar su proyecto a potenciales inversionistas (esto debido a una inhabilidad para comunicar proyecciones financieras y proveer documentación financiera histórica), b) sus proyectos se encuentran en una etapa demasiado temprana para una inversión de capital que resulte rentable (esto debido a que no son capaces de demostrar cómo crecerán a escala), y c) son adversos al financiamiento internacional y a compartir la propiedad del negocio (esto debido a que no están preparados para internacionalizar sus productos o servicios o para permitir el acceso de socios externos por razones culturales). Además, los inversionistas mencionaron las dificultades que enfrentan para acceder a información precisa sobre el tamaño del mercado, debido a lagunas en los datos disponibles y falta de información consistente, obligándolos a depender de datos inferidos para realizar previsiones financieras, lo cual añade riesgo e incertidumbre adicionales.

“ Es muy difícil para las y los emprendedores obtener financiamiento, incluso si tienen un modelo de negocios espectacular. El reto está en cómo hacerlo escalable: cómo lograr trascender al mercado de uno solo país centroamericano y llevar el negocio a México o al resto de la región. Los mercados de países individuales en Centroamérica son muy pequeños y riesgosos: como inversionistas, nos sentimos inseguros sobre cómo podríamos tener una buena salida de esa empresa. ¿Cómo podríamos hacer rentable la inversión?

— *Inversionista operando en Centroamérica.*

“ Muchos tienen el potencial, pero [las y los emprendedores] buscan principalmente financiamiento subsidiado y en bajas cantidades: no es lo que un fondo de inversión suele ofrecer. Algunos no entienden o no están conscientes de lo que significa tener un fondo de inversión como socio y en su lugar esperan que sea como trabajar con un banco comercial local... el otro reto es el tamaño; las compañías que tienen un perfil de impacto no alcanzan el nivel y tamaño requerido por un fondo de inversión.

— *Inversionista operando en Centroamérica*

Las y los representantes de las aceleradoras coinciden en la necesidad de proveer educación financiera y preparación para la inversión, y se enfocan explícitamente en desarrollar estas habilidades en las y los emprendedores que toman sus programas. Sin embargo, compartieron que las y los emprendedores también enfrentan barreras por el lado de la oferta de capital. En su opinión, los inversionistas no están haciendo lo suficiente para considerar las necesidades de las empresas emergentes, lo que resulta en una insuficiencia de capital adecuado para emprendimientos tempranos, justo cuando el capital puede ser crítico para adquirir tracción y consolidarse. Existen pocas fuentes tanto de inversión de capital para la fase semilla como de inversionistas ángel y las transacciones típicas de capital de riesgo tienen un importe de inversión (ticket size) demasiado alto para la mayoría de las empresas emergentes.

Si bien el financiamiento con deuda es más común y accesible para las y los emprendedores, aún existen algunos retos significativos para el acceso a créditos. La banca tradicional requiere la comprobación de los ingresos y la provisión de garantías, y puede ser difícil para las empresas en etapas tempranas presentar la evidencia financiera adecuada para convencer a los bancos de tomar el riesgo. Esto se ve exacerbado por el hecho de que muchas economías centroamericanas son volátiles, lo cual convierte a los negocios en crecimiento y consolidación en un riesgo de inversión aún mayor.



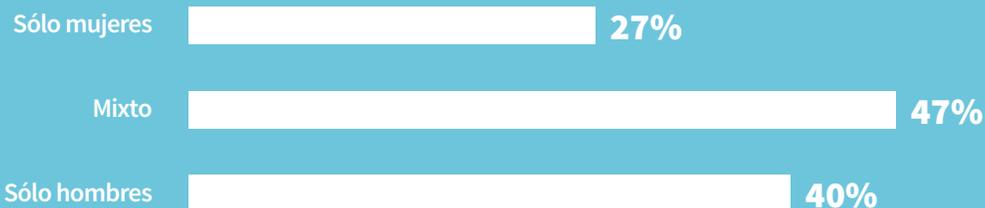
Para las compañías que son nuevas o tienen poco conocimiento financiero, es difícil y mucho más complejo obtener financiamiento con condiciones favorables en la banca tradicional. La economía centroamericana es sumamente volátil, lo que hace a las pequeñas y medianas empresas impredecibles en términos de ingresos, especialmente si se comparan con compañías más grandes que cuentan con previsiones financieras más predecibles. Esto coloca a dichos emprendimientos en una categoría de alto riesgo y las hace sujetos de tasas de interés desfavorables.

— Aceleradora operando en Centroamérica

Brechas de género

Al hablar de financiamiento para empresas en etapas tempranas, es importante recordar que los retos a enfrentar no son experimentados de la misma manera entre emprendedores de distintos géneros. Un reporte de GALI en 2020* encontró que es menos probable que los emprendimientos liderados por mujeres entren a aceleradoras con financiamiento previo, y comúnmente se encuentran muy por detrás de emprendimientos liderados por hombres después de la aceleración (la figura en este cuadro muestra una tendencia similar entre los emprendimientos centroamericanos). Parte de esta discrepancia puede explicarse por la menor tolerancia al riesgo de mujeres emprendedoras y la falta de apertura a compartir la propiedad de su negocio con socios externos. Sin embargo, incluso tomando en cuenta estas diferencias, existe una brecha significativa que no es explicable, siendo lo más probable que se deba a sesgos de género en prácticas de inversión y aceleración, los cuales necesitan ser explorados y atendidos con mayor detalle. ANDE está realizando una investigación en torno a soluciones a la brecha de género en el financiamiento, a través del [SGB Evidence Fund](#) y el [Advancing Women's Empowerment Fund](#).

Porcentaje de emprendimientos con financiamiento previo a la aceleración, por género del equipo fundador



* Davidson, A. and Hume, V. [Accelerating Women-led Ventures](#), 2020.

La relación entre las aceleradoras y los proveedores de financiamiento

La preparación para la inversión y para interactuar con inversionistas suele ser un punto focal del currículo en los programas de aceleración. Sin embargo, con base en el análisis anterior, las y los emprendedores en Centroamérica no están alcanzando los niveles de inversión que buscan. Esto nos lleva a preguntar, ¿cuál es la relación entre las aceleradoras y los inversionistas en Centroamérica? ¿Existen formas en las que estas interacciones puedan ser más mutuamente benéficas?

De acuerdo con los hallazgos de las entrevistas con financiadores y aceleradoras, las relaciones entre ambos varían considerablemente. En general, estas relaciones pueden dividirse en dos categorías:

- 1. Relación formal:** Existe un acuerdo entre la aceleradora y el inversionista para canalizar a las empresas aceleradas al mecanismo de inversión del financiador. A menudo, la aceleradora y el financiador pertenecen a una misma organización coordinadora. Solo ocasionalmente son relaciones formales en las que el proveedor de financiamiento proporciona el capital para las empresas graduadas de la aceleradora.
- 2. Relación informal:** Los inversionistas son parte de la red general de contactos de una aceleradora y son invitados a eventos como los “demo days”, reuniones uno a uno con emprendedores(as), u otros encuentros dentro del ecosistema del emprendimiento. A veces, los inversionistas también proporcionan conocimiento financiero como parte del currículo del programa de aceleración. En general, las personas entrevistadas describieron estas relaciones informales como basadas en las necesidades específicas de un programa (ej. apoyo consultivo), pero no como relaciones estratégicas y continuadas.

Existe la percepción generalizada entre los proveedores de financiamiento de que las aceleradoras operan en “otra liga” (empresas demasiado jóvenes y riesgosas para inversiones de gran tamaño). Debido a esta incompatibilidad, las aceleradoras suelen estar más interesadas en buscar y formalizar relaciones con inversionistas, y no al revés. A menudo, las colaboraciones más sólidas de las aceleradoras son con instituciones donantes multilaterales y bilaterales que entienden el apoyo a la aceleración como un mecanismo para el desarrollo económico, pero que pueden contar con una capacidad o intención limitados para proveer el capital de crecimiento a largo plazo adecuado para las y los emprendedores participantes.

Desde la perspectiva de los inversionistas, las aceleradoras no hacen lo suficiente para reducir el nivel de riesgo de las empresas mediante programas robustos de preparación para la recepción de capital, antes de presentarlos ante posibles inversionistas. Las aceleradoras ya le dan importancia a hacer a las empresas más atractivas para la inversión, pero la capacitación y la orientación pueden no ser suficientes para cerrar la brecha entre graduarse de un programa de aceleración y obtener financiamiento. Los inversionistas señalaron que un mayor impulso a la colaboración formal podría ayudar a alinear los incentivos de las aceleradoras y los proveedores de financiamiento. Esto podría implicar que las aceleradoras proporcionen financiamiento de manera directa, o que las aceleradoras trabajen más de cerca con los inversionistas. Al hacer estas interacciones más periódicas y predecibles, las aceleradoras podrían ganarse la confianza de los financiadores y convertirse en proveedores sólidos de empresas listas para entrar a los mecanismos de construcción de cartera de inversión.

“**Necesita haber mejor comunicación entre inversionistas (como nosotros) y aceleradoras de manera permanente y recurrente para construir una relación de confianza; entonces la información puede fluir más fácilmente y pueden darse más áreas para la colaboración, como la consultoría informal respecto a una compañía y sus cifras...**

— *Inversionista operando en Centroamérica*

“ Para mí, el modelo más exitoso es aquel en el que la aceleradora es también un inversionista y continúa apoyando a los emprendimientos en su fase de crecimiento y escala. No deberían enseñarles sólo como presentar su negocio, sino ir mucho más allá. En ausencia de financiamiento, no están realmente ayudando a las empresas y terminan por convertirse en fuentes de frustración para las y los emprendedores. Muchos no hablan bien de las aceleradoras locales; sienten que desperdiciaron su tiempo en lugar de haber obtenido algún beneficio. Las aceleradoras deberían ser más proactivas.

— Inversionista operando en Centroamérica

Alternativamente, desde la perspectiva de las aceleradoras, los inversionistas podrían ser más flexibles para trabajar con las necesidades de las empresas. A resaltar, pareciera que las relaciones más valiosas con proveedores de financiamiento fueron aquellas alianzas formales que garantizaban la inversión en las empresas graduadas del programa.

“ Creo que la oferta existe; el punto es que hay bancos que a veces dicen tener un enfoque en pequeñas y medianas empresas, pero cuando se trata de ver los requerimientos y las formalidades, la realidad es que no hay mucha diferencia en términos de su tratamiento a una empresa emergente frente a otros tipos de cliente. Tienen tasas muy inflexibles.

— Aceleradora operando en Centroamérica

“ Tenemos una alianza formal con la cooperación internacional. Hemos tratado con varios programas, y lo que hemos encontrado es que es mejor trabajar con organizaciones que sean capaces de otorgar créditos. [Nuestro socio] ofrece préstamos con tasas no tan bajas, pero que no requieren de garantías...

— Aceleradora operando en Centroamérica

En entrevistas, mucha de la responsabilidad de atender las limitaciones para la obtención de financiamiento se colocó en las y los emprendedores. Tanto las aceleradoras como los proveedores de financiamiento señalaron que las empresas necesitan estar mejor preparadas para reunirse con inversionistas, presentar modelos más escalables y desarrollar modelos de negocio menos riesgosos dada la volatilidad económica de la región.

Aunque la interacción continua entre inversionistas tradicionales y aceleradoras puede ayudar a ajustar las expectativas de los proveedores de financiamiento y a mejorar la preparación para el financiamiento en los programas de aceleración, es probable que la inversión de impacto y los donantes también tengan un papel importante en los esfuerzos por cerrar la brecha. El reporte bianual de ANDE sobre tendencias de inversión de impacto en América Latina encontró que 53% de la inversión de impacto en la región tiene como meta retornos por debajo de las tasas del mercado.¹² Esto permite a los inversionistas asumir mayores riesgos, y por lo tanto pueden tener un perfil más apropiado para empresas en etapas tempranas que están saliendo de programas de aceleración. Además, las aceleradoras que cuentan con fondos propios para invertir pueden tener un papel crítico en proveer capital semilla para que las empresas lleguen al punto en el que ya estén listas para buscar financiamiento más tradicional. El apoyo flexible de organismos donantes para las aceleradoras puede ser de gran relevancia para impulsar el desarrollo de estos fondos de inversión propios.

¿Cómo está afectando el COVID-19 las conexiones entre aceleradoras e inversionistas?

Existe poca información sobre cómo la pandemia ha afectado la conexión entre aceleradoras y proveedores de financiamiento. La mitad de las aceleradoras entrevistadas no guardaron registros de este fenómeno y por lo tanto no pudieron comentar al respecto, mientras que las otras compartieron opiniones mixtas (tanto optimistas como pesimistas). Algunas señalaron que, dado que dependen de la realización de eventos para que los financiadores se involucren en sus programas, ha sido retador crear ese involucramiento con la transición a eventos digitales y la pérdida de interacciones en persona. Sin embargo, con base en los comentarios de los inversionistas, los eventos presenciales nunca fueron la mejor manera de involucrarlos en sus programas, por lo que ésta puede ser una buena oportunidad para reevaluar cómo acercarse a potenciales inversionistas.

Los proveedores de financiamiento entrevistados señalaron que la pandemia no ha afectado los requerimientos relacionados a sus productos financieros: sus requisitos no han cambiado ni se han relajado. Esto podría representar una oportunidad perdida, dado que muchas aceleradoras han señalado que los requerimientos para la inversión ya exigían demasiado de las empresas, las cuales no pueden cumplir con estos requisitos y al mismo tiempo gestionar sus operaciones de manera efectiva.

Conclusión y recomendaciones

Tanto las aceleradoras como los proveedores de financiamiento tienen interés de contribuir al éxito de los emprendimientos, sin embargo, las empresas centroamericanas tienen dificultades para cumplir con sus propias expectativas de financiamiento y seguirles el paso a sus pares en el resto de América Latina. Hay una clara discordancia en el tipo de financiamiento que las y los emprendedores necesitan y el financiamiento disponible. En este sentido ¿qué puede hacer el modelo de aceleración, y específicamente, la colaboración entre aceleradoras e inversionistas, para atender esta brecha?

Reflexiones que surgen del análisis de datos y las entrevistas:

- 1. Los emprendimientos no están alcanzando sus expectativas de financiamiento.** Entrevistas con inversionistas y representantes de aceleradoras sugirieron que las expectativas de financiamiento de las y los emprendedores no son realistas, y que las restricciones regionales y económicas limitan el acceso al capital. Es más probable que las y los emprendedores busquen y obtengan deuda, dado el poco acceso a inversión de capital y los retos para obtener préstamos con condiciones favorables.
- 2. Los inversionistas identifican, en gran medida, una falta de preparación para la inversión y de modelos de negocio escalables.** Los inversionistas entrevistados señalaron que la falta de formalidad y la etapa tan incipiente en la que se encuentran los negocios centroamericanos no es atractiva para los proveedores de financiamiento. Esto se suma a la inherente volatilidad económica de la región que hace que los retornos sean impredecibles. Varios inversionistas consideraron que las aceleradoras no están haciendo lo suficiente para preparar a las y los emprendedores para recibir inversión o para involucrarse con la comunidad de inversionistas.
- 3. Las aceleradoras se enfocan en la educación financiera, pero reconocen una falta de financiamiento diseñado para empresas en etapas iniciales.** Las y los representantes de las aceleradoras estuvieron de acuerdo en que las y los emprendedores requieren mejorar significativamente su preparación para la inversión y confirmaron que sus programas están buscando cerrar esta brecha. Sin embargo, las y los entrevistados también notaron que los proveedores tradicionales de financiamiento tienen expectativas poco realistas para las nuevas empresas y que la falta de capital flexible y de tamaño adecuado es una limitación importante.

Recomendaciones basadas en esta evidencia:

- 1. Las aceleradoras deberían considerar el capital obtenido como una métrica de impacto para el éxito de su programa.** Esto incentivará a las aceleradoras a trabajar más de cerca con inversionistas a lo largo del proceso de inversión, en lugar de terminar en el “demo day”, que en algunas ocasiones funciona, pero a menudo deja a las y los emprendedores sin financiamiento y a los inversionistas poco impresionados.
- 2. Las aceleradoras deberían revisar cuidadosamente el perfil de los inversionistas con los que se involucran y priorizar las relaciones con inversionistas de impacto dispuestos a trabajar con empresas en etapas tempranas y más riesgosas.** La discrepancia entre el perfil de riesgo de empresas en etapas tempranas que se gradúan de un programa de aceleración y las demandas de muchos inversionistas tradicionales podría ser demasiado grande para superarse en el corto plazo. En estos casos, las aceleradoras deberían buscar a inversionistas dispuestos a aceptar mayores riesgos a cambio del mayor potencial de impacto asociado a ser los primeros en invertir en una empresa.
- 3. Los donantes y otros promotores del ecosistema pueden proveer capital flexible a las aceleradoras para ayudarles a invertir directamente.** Al tomar una posición de inversionista en algunas de las empresas que participan en sus programas, las aceleradoras pueden mantener una relación estrecha y dar apoyo continuo para cerrar la brecha entre la aceleración y la inversión tradicional.

Apéndice: Lista de personas entrevistadas

María Denise Duarte, Agora Partnerships

Cecilia Foxworthy, Agora Partnerships

Maité Marroquín, BAC Credomatic

Andrés Rubio, BID LAB

Stephany Orozco, Bpeace

Roxana Durán, Cenpromype

Michelle Herrera, Cenpromype

Nathalie Prado, EcoEnterprises Fund

Daniel Granada, Pomona Impact

Julio Martínez, Pomona Impact

José Ordoñez, SEAF

Oscar Artiga, Technoserve

La Iniciativa Global de Aprendizaje en Aceleración (GALI) es una colaboración entre la Red Aspen de Emprendedores para el Desarrollo (ANDE) y la Universidad de Emory que está diseñada para explorar las preguntas clave en torno a la aceleración empresarial. GALI es posible gracias a la Fundación Argidius, Omidyar Network, Fundación Kauffman, Stichting DOEN y el Gobierno de Australia.

Para más información acerca de GALI y acceder a publicaciones relacionadas, visite www.galidata.org



