

Startups: los retos del accionariado difundido

OPINIÓN



RAFAEL LULLI

Asociado Senior en Rebaza, Alcázar & De Las Casas

Ante el complejo contexto económico del país, muchas empresas requerirán levantar fondos con rapidez y flexibilidad. Dentro de ellas, se encuentran las startups que usualmente tienen un "cash burn" muy agresivo

debido a su acelerada capacidad de crecimiento. En este escenario surge una problemática que vemos cada vez con mayor frecuencia: el papel de los accionistas minoritarios en el marco de un levantamiento de capital.

Si bien en los últimos años las estructuras de inversión del ecosistema han avanzado mucho para replicar estándares utilizados en mercados más maduros (p.e., financiamiento a través de instrumentos convertibles), tradicionalmente las rondas de capital semilla en Perú involucraron inversiones de montos pequeños y principalmente en equity. Esto generó que muchas startups tengan accionariados difundidos compuestos por gran número de accionistas, que van desde personas con grandes patrimo-

nios, funcionarios de corporaciones tradicionales que buscan diversificar sus portafolios, hasta inversionistas jóvenes con poca aversión al riesgo.

El accionariado difundido de estas compañías hace particularmente retador realizar levantamientos de capital subsecuentes, pues una vez que las compañías adquieren cierto volumen y requieren mayor fondeo, los nuevos inversionistas tienden a ser inversionistas corporativos con exigencias más altas a la hora de invertir. Es usual que estos inversionistas soliciten la "limpieza" del accionariado de la compañía (es decir, que el accionariado de la compañía esté concentrado en manos de los socios fundadores antes del cierre del levantamiento correspondiente). Esto es requerido pues el in-

versionista que invierte en esta etapa lo hace en gran medida por la confianza que mantiene en el equipo fundador y en la capacidad que este tendrá para adoptar decisiones con facilidad y rapidez. Lo anterior, además, en el entendido de que los minoritarios son por lo general personas que no se involucran en temas de la operación de la compañía, no continuarán acompañando los requerimientos de capital en rondas posteriores y, por lo tanto, no suelen aportar valor al nuevo inversionista.

Ante esta situación, el equipo fundador tiene dos alternativas. La primera es ejecutar la limpieza del accionariado de la sociedad a través de la compra de las acciones de los minoritarios, donde el principal reto será negociar con cada minoritario

un acuerdo de compra satisfactorio para ambas partes (garantizar un precio justo sin suponer un cash-out de la compañía que le quite sentido al levantamiento de capital). La segunda es atender las preocupaciones del nuevo inversionista a través de una estructura legal que proteja sus intereses, donde se suele preparar un convenio de accionistas "ad hoc" entre los fundadores y los accionistas minoritarios, que permita agrupar a estos últimos en un único bloque (p.e., a través de acuerdos de sindicación de voto) para que los mismos estén representados por los fundadores en cualquier decisión relevante de la compañía o frente al nuevo inversionista.

La capacidad del equipo fundador para generar consensos con sus inversionistas iniciales resultará clave para garantizar el fondeo futuro de la compañía, en beneficio de todos sus accionistas.

EN EL MES DE FEBRERO

En 8 ciudades los precios subieron más del doble del promedio nacional

Los precios de las actividades de recreación y cultura fueron los que más se elevaron en el segundo mes del año. La inflación anual acumulada, marzo 2021-febrero 2022 subió a 6.67%.

JAVIER PRIALÉ

javier.priale@diariogestion.com.pe

Los precios al consumidor a nivel nacional se incrementaron en 0.31% en promedio, cifra que muestra un repunte luego que en enero la tasa fue de 0.18%.

Los datos del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), mostraron que de las 26 ciudades a las que les hace seguimiento permanente en todo el país, en ocho de ellas el incremento de precios fue más del doble que el promedio nacional.

Las alzas más fuertes se dieron en Moquegua y Tacna, con incrementos de 1.2% y 0.96%, respectivamente, seguidos de Chiclayo, Piura, Ica, Huaraz, Chachapoyas y



Restaurantes. Vienen elevando sus precios a los consumidores.

Puno. En todos los casos superan el 0.65% (ver gráfico).

Sector clave

En el mes de febrero, las actividades de recreación y cultura fueron los que más elevaron sus precios a nivel nacional, con una tasa de 0.82%.

En este grupo están incluidos los periódicos, libros, papeles y útiles de oficina que

Precios al por mayor a nivel nacional, en febrero 2022, subieron 0.46%, con respecto al mes anterior.

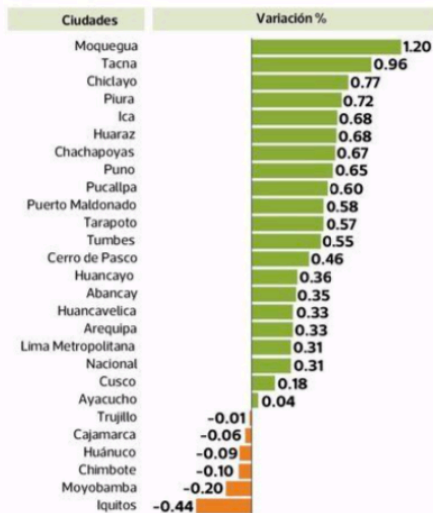
0.73%

subieron. Los precios al por mayor de productos de origen nacional.

elevaron sus precios en 1.7%, entre ellos diarios o periódicos con 3.8%, papeles con 2%, útiles escolares diversos en 1.3%, textos escolares de educación básica regular 1.3% y cuadernos 1.1%.

Con el resultado de febrero, la inflación acumulada anual (marzo 2021-febrero 2022) volvió a crecer y se ubicó en 6.67%, por encima de la inflación de Lima (6.15%).

Variación % mensual del índice de precios al consumidor a nivel nacional y principales ciudades (febrero 2022)



FUENTE: INEI

ALIMENTOS

Se encarecen comidas fuera del hogar

El incremento de los precios de los alimentos ha venido impactando en la comida que se vende en restaurantes.

Muestra de ello es que el rubro hoteles y restaurantes tuvo un incremento de precios promedio de 0.52%, superior al promedio nacional de 0.31%. Esta alza se debió a los mayores costos en los insumos entre los que destacan el servicio de comida en restaurantes con 0.6% como caldo de gallina (0.8%), pollo a la brasa (0.8%), ceviche, platos chifa, postres, anticuchos con 0.7% y menú en restaurantes 0.6%. En el servicio de bebidas destacan jugos de frutas con un alza de 0.5%, refrescos naturales con 0.5%, vino con 0.4% y cerveza con 0.3%.