

START-UP UNICORNIO



ESP. RICARDO CARLOS CLAROS LORA .

Richiedxdx@hotmail.com

Universidad Mayor de San Simón

Cochabamba, Bolivia

RESUMEN

En este trabajo de investigación se aborda el fascinante fenómeno de las empresas unicornio, un término referido a aquellas startups que alcanzan una valoración mínima de mil millones de dólares. Altas tasas de crecimiento, innovación disruptiva y fundadores experimentados son solo algunas de las características que definen a estas empresas, antaño muy poco comunes. Han captado una atención considerable debido a su capacidad para atraer grandes cantidades de inversión en las primeras fases del desarrollo, manteniendo su naturaleza privada. A medida que los unicornios buscan más financiación, tienen como alternativa salir a bolsa. Sin embargo, algunos han fracasado debido a problemas como la sobrevaloración. En última instancia, la etiqueta unicornio se ha convertido en un distintivo de prestigio y un indicador de la salud y vitalidad de un ecosistema emprendedor.

1. INTRODUCCIÓN

Las startups han ganado gran popularidad, especialmente las empresas unicornio, aquellas que alcanzan una valoración de mil millones de dólares. Estas empresas se ven como un símbolo de prestigio, ayudando a atraer talento e inversión. De Massis et al. (2016) identifican cuatro factores clave en su éxito: tamaño organizativo pequeño, liderazgo experimentado, financiación de capital riesgo y uso de plataformas digitales. Aunque el umbral de mil millones de dólares fue establecido arbitrariamente, representa un atractivo psicológico. Sin embargo, las empresas unicornio enfrentan desafíos como la sobrevaloración y la débil gobernanza corporativa, lo que afecta su estabilidad en el mercado.

2. DESARROLLO

Objetivos.

Este estudio se enfoca en comprender las características y el ciclo de vida de las empresas unicornio, incluyendo sus modelos de negocio, estrategias de crecimiento y mecanismos de salida como la Oferta Pública Inicial (OPI). Se busca también evaluar el impacto económico de estas empresas, su capacidad para generar empleo, fomentar la innovación y las tendencias del mercado.

Metodología.

El trabajo recopila información de investigaciones académicas y fuentes financieras, utilizando una revisión exhaustiva de la literatura y el análisis de datos obtenidos de plataformas como Google Académico. Este enfoque combina un análisis cualitativo y multidisciplinario, asegurando la validez y objetividad de los resultados obtenidos.

El fenómeno de las empresas unicornio.

Origen, definición y limitaciones

El término unicornio, acuñado en 2013 por Aileen Lee, describe startups con una valoración superior a mil millones de dólares. Inicialmente, solo el 0,07% de las startups cumplían con este criterio. Las empresas unicornio son atractivas por su rápido crecimiento y valor financiero, aunque pierden esta condición al salir a bolsa. La definición de unicornio tiene limitaciones, ya que muchas empresas ven reducida su valoración poco después de alcanzar este estatus, lo que complica su clasificación y el diseño de políticas públicas.

Factores descriptivos de las empresas unicornio

Modelo de negocio

Las empresas unicornio suelen ingresar al mercado con la intención de revolucionarlo, ofreciendo soluciones más simples y económicas que satisfacen las mismas necesidades que los productos de alta gama. Esto genera una preferencia por parte de los consumidores debido a su accesibilidad, lo que permite a las empresas ganar terreno y, en algunos casos, dominar el mercado (Embroker, 2023). Este fenómeno, conocido como disrupción empresarial, implica innovaciones que transforman profundamente las industrias (Hottenstein, 2021).

Estas compañías aprovechan tecnologías avanzadas como la computación en la nube, sistemas CRM, software empresarial e inteligencia artificial para automatizar procesos, personalizar experiencias y mejorar la atención

al cliente (Embroker, 2023). Gracias a estos avances, logran operar con mayor eficiencia y captar la atención de medios de comunicación, lo que fortalece su legitimidad y credibilidad. Las redes sociales, en particular, son herramientas clave para aumentar su visibilidad y reconocimiento (Santander, 2022).

Un notable porcentaje de unicornios (más del 60 %, según Embroker, 2023) adopta un modelo de negocio B2C (Business to Consumer), centrado en identificar necesidades del consumidor final y diseñar productos con experiencias de usuario (UIX) intuitivas y accesibles.

Otra estrategia común es el uso del MVP (Minimum Viable Product o Producto Mínimo Viable), que consiste en lanzar una versión inicial del producto para probarlo y ajustarlo en función de la retroalimentación de los usuarios. Esto reduce riesgos financieros al evitar inversiones prematuras en productos que podrían no ser exitosos (Ries, 2011).

Estrategia de crecimiento: Blitzscaling

El crecimiento acelerado es una prioridad para las startups unicornio, que tienden a postergar la rentabilidad en las etapas iniciales para adquirir una amplia base de clientes y atraer inversores. En este modelo, los inversores apuestan por recompensas a largo plazo, confiando en el potencial de éxito de la empresa (Testa et al., 2022).

El concepto de blitzscaling, introducido por Reid Hoffman, cofundador de LinkedIn, describe una estrategia que prioriza la velocidad sobre la eficiencia en entornos de alta incertidumbre. Su propósito es alcanzar un crecimiento rápido y escalar globalmente, aprovechando ventajas competitivas y el respaldo de inversores de capital riesgo (Kuratko et al., 2020; Hoffman y Yeh, 2018).

El enfoque en el crecimiento implica ciertos riesgos, como la posibilidad de lanzar productos imperfectos al mercado. Hoffman y Yeh (2018) proponen que las startups no deben temer lanzar un producto "que les avergüence", pues esto les permite iterar rápidamente y mejorar en función del mercado.

Figura del fundador

El éxito de una empresa unicornio depende en gran medida de las personas que la impulsan, especialmente del capital humano. Los inversores valoran las cualidades de los fundadores, como su experiencia en el sector, su nivel educativo y su capacidad para ejecutar la visión y estrategia de la empresa. Los fundadores con experiencia son más capaces de tomar decisiones acertadas en condiciones de incertidumbre, lo que incrementa las probabilidades de éxito a largo plazo. La formación académica también juega un papel importante, ya que un nivel educativo alto, especialmente en áreas tecnológicas, mejora las habilidades de gestión. Además, el tamaño del equipo fundador es un factor clave: los equipos más grandes pueden reunir más recursos y generar ideas más creativas, lo que favorece el crecimiento de la empresa.

Las empresas unicornio, aunque inicialmente son startups privadas, deciden mantenerse fuera de la bolsa incluso después de alcanzar una valoración de mil millones de dólares. Al cotizar en bolsa, dejan de ser consideradas unicornios. La decisión de mantenerse privadas está influenciada por varias razones.

Existen estudios que explican por qué las empresas optan por cotizar en bolsa, como el acceso a financiación pública y la oportunidad de liquidar las acciones de los accionistas privados. Sin embargo, las startups unicornio, debido a los cambios en la década de 2000, prefieren evitar la salida a bolsa por dos motivos principales:

1. **Mayor acceso a financiación privada:** Las empresas unicornio tienen acceso a diversas fuentes de financiación privadas, como fondos de cobertura o fondos soberanos, lo que les permite seguir creciendo sin necesidad de hacerse públicas. Esto ha reducido la necesidad de recurrir al capital riesgo y los beneficios asociados con la cotización.
2. **Dependencia del capital organizativo y efectos de red:** Estas empresas basan su modelo en el desarrollo de activos intangibles, como patentes y conocimientos organizativos. Cotizar en bolsa resultaría costoso, ya que no podrían proteger estos activos fácilmente y los costos de divulgación serían elevados. Por lo tanto, las empresas optan por retrasar su salida a bolsa hasta acumular suficientes recursos intangibles y evitar riesgos que podrían llevarlas al fracaso.

Industrias

Para comprender el crecimiento exponencial de los unicornios, es crucial analizar las industrias en las que generan valor agregado (Bethlendi y Szőcs, 2022). Estas empresas comparten un denominador común: la tecnología. Según Crunchbase, los principales sectores en los que operan son software B2B, fintech, tecnología de la información, ciencia e ingeniería, servicios de Internet, datos y análisis, comercio y compras, transporte, hardware, inteligencia artificial y salud.

Entre otros, los proveedores de servicios sanitarios, software de Internet y comercio electrónico suelen operar a través de plataformas digitales. Las empresas fintech ofrecen servicios de pago en áreas tradicionalmente ocupadas por bancos. Por su parte, los proveedores de IA manejan grandes volúmenes de datos generados por estas plataformas (McKinsey, 2021). Aunque existen estudios variados sobre las industrias en las que operan los unicornios, estas diferencias suelen deberse a los criterios de definición y la evolución constante del sector.

Modelos y criterios de valoración

Métodos de valoración.

No existe un método universal para valorar unicornios. La valoración de startups implica un alto grado de subjetividad y juicio (Montani et al., 2020). En ocasiones, esta valoración genera tensiones entre fundadores e inversores debido a intereses contrapuestos (Dhochak y Doliya, 2020).

Los modelos más comunes incluyen:

- **Método venture capital:** Se centra en la tasa esperada de retorno al momento de la salida a bolsa.
- **Método Berkus:** Asigna un valor en dólares según los avances en comercialización.
- **Método Scorecard:** Considera valores promedio de transacciones en el área geográfica de la startup.
- **Método de suma de factores de riesgo:** Evalúa 12 características de la empresa comparadas con otras del mercado (Hudson, 2015).

Complejidad de la estructura financiera.

Las estructuras financieras de los unicornios son complejas. A diferencia de las empresas cotizadas, que emiten una única clase de acciones, los unicornios suelen emitir nuevas clases de acciones cada 12-24 meses al recaudar fondos. Estas acciones preferentes convertibles combinan protección contra caídas de valor y potencial de crecimiento (Gornall y Strebulae, 2017).

La complejidad radica en las diferencias entre clases de acciones, derechos de flujo de caja y jerarquías según rondas de financiación. Esto dificulta la valoración objetiva, ya que cada clase de acciones tiene rentabilidades y derechos específicos según su antigüedad.

Problemática de una valoración no ajustada.

La falta de información y datos sobre empresas privadas puede llevar a sobrevaloraciones, lo que resulta en efectos negativos como pérdidas de dinero y empleos en caso de un fracaso. Además, las sobrevaloraciones podrían generar una burbuja tecnológica, similar a la de las empresas puntocom, afectando la estabilidad de los mercados.

Tendencias y oportunidades potenciales.

La pandemia aceleró la transformación digital, destacando cinco tendencias clave: el crecimiento del comercio electrónico, el surgimiento de vehículos eléctricos, la expansión de la tecnología educativa (Edtech), la convergencia del 5G, el metaverso y las criptomonedas, y la digitalización en la industria de la salud y la movilidad. Estas tendencias tienen un gran potencial para crear nuevos ecosistemas y oportunidades para los unicornios.

Ciclo de vida de las empresas unicornio

3.1 Etapas del Ciclo de Vida

El ciclo de vida de una startup sigue un proceso evolutivo en el que cada etapa tiene sus propias características, necesidades y objetivos. Desde la etapa inicial (pre-seed) hasta las fases de crecimiento y expansión, las empresas tienen que superar diversas pruebas antes de llegar a convertirse en unicornios, alcanzando una valoración de mil millones de dólares. Las fases más comunes incluyen:

- **Pre-seed:** La empresa comienza con una idea que busca solucionar un problema o cubrir un nicho de mercado. No existe aún un producto mínimo viable y la financiación se centra principalmente en I+D. Los fondos provienen de los propios fundadores, amigos, familiares o Business Angels.
- **Seed:** En esta fase, la startup lanza su producto mínimo viable (PMV) y trabaja en su modelo de negocio. Se buscan recursos para el marketing, el personal y el desarrollo del producto. El capital semilla es crucial en esta etapa, y la inversión se basa en la percepción de la idea más que en los ingresos futuros.
- **Serie A – Early Stage:** La empresa ya tiene un producto en el mercado y busca consolidarlo. La financiación en esta etapa se destina a mejorar el producto, aumentar la base de clientes y asegurar la rentabilidad a largo plazo. Los Business Angels y los fondos de capital riesgo son las principales fuentes de inversión.
- **Serie B – Growth Stage:** La empresa ha logrado consolidarse y generar beneficios estables, pero aún requiere financiamiento externo para mantener su crecimiento. La necesidad de capital es mayor, y la financiación se puede obtener a través de autofinanciación, fondos privados o bancos de inversión.
- **Serie C y posteriores – Expansion Stage:** En esta etapa, la startup busca expandirse a nuevos mercados o lanzar nuevos productos. La financiación proviene de fondos de capital riesgo o fondos soberanos, y la empresa busca adquirir otras empresas para fortalecer su presencia.

Modalidades de Salida a Bolsa

Aunque los unicornios pueden acceder a capital privado durante su ciclo de vida, muchos optan por salir a bolsa para seguir creciendo. Sin embargo, este proceso presenta varios desafíos, como la acumulación de pérdidas o la sobrevaloración de la empresa. Las empresas unicornio suelen tener entre 8 y 10 años antes de tomar la decisión de salir a bolsa. Las principales modalidades de salida son:

- **Oferta Pública Inicial (OPI):** Existen dos tipos de OPI:
 - **OPV (Oferta Pública de Venta):** Permite a los accionistas existentes vender sus acciones al público, proporcionando liquidez.
 - **OPS (Oferta Pública de Suscripción):** Consiste en emitir nuevas acciones para recaudar capital. Ambas modalidades buscan atraer inversores y financiar el crecimiento de la empresa. Además, las operaciones de OPI pueden incluir mecanismos como el "greenshoe", que permite la venta de más acciones si hay una sobreventa.
- **Fusiones y Adquisiciones (M&A):** Las fusiones y adquisiciones son estrategias comunes para las startups en su etapa de expansión. La fusión implica la integración de dos empresas para formar una nueva entidad, mientras que la adquisición es el proceso de compra de una empresa por parte de otra. Las fusiones pueden ser impulsadas por el deseo de mejorar la competitividad, diversificar productos, o acceder a nuevos mercados. En las adquisiciones, la empresa compradora toma el control de la empresa adquirida. Ambas estrategias permiten el crecimiento externo de la startup.

3.2.3 Special Purpose Acquisition Companies (SPACs):

Las SPACs son empresas que cotizan en bolsa con el único fin de adquirir o fusionarse con una empresa privada, haciéndola pública sin tener operaciones previas. Surgieron en la década de 1990 como alternativa a las OPI tradicionales, y en los últimos años han ganado popularidad debido a su rapidez y menor complejidad en comparación con las OPI. Los directivos prefieren las SPACs ya que permiten acceder al mercado público más rápidamente y con menos costos. A pesar de su origen como "cheques en blanco", ahora las SPACs deben proporcionar detalles sobre su estructura, equipo de gestión y criterios de adquisición. El proceso culmina con la fusión, convirtiendo la empresa objetivo en una empresa cotizada. Las SPACs permiten realizar proyecciones optimistas, favoreciendo la imagen de la empresa adquirida, y buscan objetivos de valor considerablemente mayor, lo que asegura grandes beneficios para sus fundadores. La principal diferencia con las fusiones y adquisiciones tradicionales (M&A) es que las SPACs son creadas específicamente para adquirir empresas no cotizadas, mientras que M&A involucra empresas que buscan sinergias o expansión mediante adquisiciones mutuas.

Direct Listing (Cotización Directa):

La cotización directa permite que una empresa liste sus acciones directamente en la bolsa sin intervención de bancos o emisión de nuevas acciones. Los compradores fijan el precio de las acciones, lo que puede generar volatilidad en los precios. Esta modalidad es particularmente atractiva para empresas unicornio, ya que no hay costos de suscripción ni períodos de bloqueo para los accionistas, quienes pueden negociar sus acciones de inmediato. A diferencia de las OPI, la cotización directa no busca captar capital, sino aumentar la liquidez de las acciones. Las empresas que ya cuentan con una alta valoración y reconocimiento de marca, como los

unicornios, son las más beneficiadas de esta modalidad, evitando la sobrevaloración que suele ocurrir en las OPI tradicionales.

Ecosistema Emprendedor:

La aparición de empresas unicornio en diversas regiones refleja las condiciones estructurales locales que fomentan la innovación, como el acceso a capital riesgo, redes de innovación, universidades y políticas favorables. Estos ecosistemas contribuyen al crecimiento económico, creando empleos y atrayendo inversores. A nivel mundial, existen más de 1.200 unicornios, con Estados Unidos liderando, seguido de China e India. Sin embargo, la burbuja de capital riesgo, que alcanzó su punto máximo en 2021, ha comenzado a desinflarse, reflejado en la disminución de la financiación de capital riesgo en 2022, especialmente en las fases avanzadas y las mega rondas. Esta desaceleración afecta a las OPI, M&A y SPACs, lo que ha llevado a un descenso generalizado en la creación de nuevos unicornios y la reducción del valor del ecosistema emprendedor.

Ecosistema Emprendedor De Europa:

El ecosistema emprendedor europeo experimentó una disminución en su valor en 2022, similar a las tendencias globales. Sin embargo, sigue siendo un centro de inversión significativa, con 2021 marcando un hito en inversión tecnológica. A pesar de la desaceleración en las rondas de inversión en 2022, especialmente en las etapas más avanzadas, Europa sigue viendo un crecimiento en empresas en fases tempranas. La incertidumbre macroeconómica ha afectado las OPI tecnológicas, que han sido escasas en Europa en 2022. Las industrias con más unicornios en Europa incluyen biotecnología, SaaS, fintech, e-commerce y movilidad. En total, Europa cuenta con 352 unicornios, con un descenso en su creación en comparación con 2021. No obstante, regiones como Europa Central y del Sur han sido testigos del surgimiento de nuevos unicornios, demostrando la expansión del ecosistema en toda Europa.

Ecosistema Emprendedor De Bolivia

Bolivia posee un ecosistema emprendedor en crecimiento, destacándose por haber aumentado su valor en un 8,6% durante el año 2022, a pesar del entorno económico incierto. Este crecimiento ha sido impulsado por la tecnología y el espíritu emprendedor, elementos clave para una posible recuperación económica. Un dato relevante es que aproximadamente el 75% de las empresas tecnológicas en Bolivia fueron fundadas después de 2009. A diferencia de otros países, no se ha logrado crear una empresa unicornio en Bolivia, no por falta de capacidad emprendedora o profesional, sino debido a la falta de interacción en el modelo educativo universitario, lo cual limita el apoyo y desarrollo del ecosistema emprendedor.

3. CONCLUSIONES

La investigación sobre las empresas unicornio ha puesto de manifiesto el impacto significativo de estas empresas en el panorama global. Estas compañías, que alcanzan una valoración de mil millones de dólares antes de cotizar en bolsa, son vistas como disruptivas e innovadoras, transformando industrias enteras. El estudio ha explorado los factores claves para su éxito, como su modelo de negocio disruptivo y el uso de estrategias como el *blitzscaling* para crecer rápidamente. También se ha analizado el papel crucial del fundador o equipo fundador y la preferencia de estas empresas por mantenerse privadas, a pesar de las ventajas de salir a bolsa.

Además, se ha examinado el ciclo de vida de las empresas unicornio, que abarca desde la concepción de la idea hasta la expansión, pasando por la salida a bolsa, que no siempre implica el fin del ciclo. El análisis también ha

revisado los mecanismos de salida a bolsa, como las Ofertas Públicas Iniciales (OPI), fusiones y adquisiciones (M&A), SPACs y cotizaciones directas, cada una dependiendo de las necesidades específicas de la empresa.

SOBRE EL AUTOR

Ricardo Carlos Claros Lora es Licenciado por la Universidad Mayor de San Simón (2014) y cuenta con diplomados en Acreditación Universitaria y Educación Superior. Su experiencia profesional abarca la consultoría en proyectos internacionales y empresariales, habiendo trabajado en instituciones como la Fundación Crea Empresa (BID), ASAPECHA y la Asociación Raíces en Barcelona. Además, ha liderado áreas financieras en empresas como Importadora de Maquinaria Pesada DALIZ y Ayala y Asociados, y actualmente es propietario de Tiendas Oblu.



Figura 3: Fotografía de presentación de la ponencia