



Conferência Internacional LALICS 2013

REDESIST

“Sistemas Nacionales de Inovação e Políticas de CTI para um Desenvolvimento Inclusivo e Sustentável”

11 e 12 de Novembro, 2013 - Rio de Janeiro, Brasil

Post-Investment trajectories of Latin American Young Technology-Based Firms: An Exploratory Study

Manuel Gonzalo, Juan Federico, Sergio Drucaroff e Hugo Kantis

Prodem - Programa de Desarrollo Emprendedor

UNGS - Universidad Nacional de General Sarmiento





Antecedentes / Motivação

- Desde o empírico:
 - Trabalho de campo **PICT-2006-00478**, Agencia, MINCyT.
 - **Tese de Mestrado.**
- 10 casos, procurando entender o processo de crescimento das empresas jovens de base tecnológica (YTBF).
- Venture Capital (VC) tem um papel muito relevante:
 - Participação no financiamento, no desenvolvimento organizacional e no processo de internacionalização,
 - tanto no desenvolvimento de capacidades e na tomada de decisões.





Importância do tema

YTBF ganhando espaço na agenda política e acadêmica: diversificação do perfil de especialização, rejuvenescimento da base empresarial e criação de emprego qualificado

Entrada de fundos de capital de risco á América Latina por USD 10,3 mil milhões em 2011, com a crise nos países centrais (LAVCA, 2012)

Crescimento das empresas, processos de estrangeirização de diverso nivel na propriedade accionaria e M&A





Perguntas da pesquisa

- Quais são as trajetórias das VC-backed firms?
- Qual é o papel dos investidores externos?
- O que acontece com os fundadores após a injeção de capital estrangeiro?
- Quais são os principais fatores que influenciam as trajetórias de pós-investimento?
- Quais são as primeiras implicações para o ecossistema?





Revisão da literatura

Contribuição não financeira dos VC



Particularidades dos Cross-border VC



Paradox do empreendedor e *entrepreneurial recycling*

- Crescimento, emprego e produtividade.
- *Smart Money* (desenvolvimento organizacional).
- Redes (maiormente nos mercados de destino).
- Reputação.
- Fechamento de empresas.
- Destruição de capacidades (produtivas, management e I+D).
- *Gap* entre as habilidades dos empreendedores e a nova etapa: o sucesso como seu germe saída.
- Novo papel dos empreendedores salientes e seu impacto sobre o ecossistema.





Metodologia

- **YTBF** (empresas jovens de base tecnológica):
 - Crecimiento de 20% média anual de mais de três anos.
 - Forte expansão internacional en TICs.
 - Participação de anjos investidores e fundos de capital de risco.
- **Abordagem qualitativa**: estratégia de estudo de casos múltiplos.
- **Sobre-representação** em relação à população: *typical cases*.
- **Three Melons** e **Core Securities**: entrevistas semi-estruturadas.
- **Globant** e **Mercado Libre**: informações secundárias e informantes-chave.



Three Melons
Core Securities
Mercado Libre
Globant

Video Games

IT Security

Internet Retailer

Outsourcing

2005 **2005 - 2008** **2009** **2010 - 2011**

Beginnings **Growth** **1st Foreign Investment** **M&A and Closure**

6 partners
BS + Arts Graduates
23-30 years old

First advergames, then social gaming
Internal and foreign market

Río Santander USD 600,000.
FONTAR investment
USD 1 million turnover
43 employees in Argentina

5MM USS and 60 employees
Acquired by PlayDom (Disney). Downsizing
Founders outside

1997 **1999** **2000** **2002** **Today**

Beginnings **1st Foreign Angel** **Internationalization** **2nd Foreign VC** **3er Foreign VC**

5 founders
Math + Hackers
17-25 years old

Angel Investor:
Woods Staton
USD 700,000
10% shareholding

Offices in USA and Brazil
Crisis and relaunch

Morgan Stanley
USD 1.5 million
33% shareholding

MS: USD 4.5 million / 66% shareholding.
Founders almost out
15MM turnover

1999 **2000** **2001** **2007 - 2008** **Today**

Beginnings **2 Rounds Foreign VC** **Foreign M&A** **IPO** **Global E-commerce solutions leader**

2 founders
Economists + MBA
Early 30s
Experienced in MNCs

1st Round: USD 7.6 MM
2nd Round: USD 46 MM
Goldman Sachs, Santander Bank, etc.

eBay buys 19.5% of MercadoLibre's share

Nasdaq IPO
700 employed (Arg),
2 R&D centers. Aquired DeRemate.com, DeReto and others

+700 employees (Arg)
Founders in
90 MM turnover

2003 **2004 - 2007** **2008 - 2011** **Today**

Beginnings **Internationalization** **1st and 2nd Round Foreign VC** **Global IT Provider**

4 engineers
IT experts
Mid-30ties
Experienced in MNCs

Targeting financial sector, tourism & telecommunications industry.
Recruiting talent globally.
University & S&T institutions linkages

USD 13 MM (2008) and USD 15 MM (2011)
Aquired Accedra, Openware (Arg) Nextive and TerraForum (Br)

NASDAQ IPO 86 MM +1500 (Arg) employees, 130MM
7 R&D centers
Founders in



Perguntas da pesquisa

- Quais são as trajetórias das VC-backed firms?
- Qual é o papel dos investidores externos?
- O que acontece com os fundadores após a injeção de capital estrangeiro?
- Quais são os principais fatores que influenciam as trajetórias de pós-investimento?
- Quais são as primeiras implicações para o ecossistema?





Trajetórias das empresas pós-investimento

- Esforços em P & D: cresce e continua localizada na Argentina, mas também aumenta a capacidade de desenvolvimento em outras regiões.
 - **Globant e Mercado Libre**: ligações estratégicas com universidades e centros de desenvolvimento de P & D.
 - **Core e Three Melons**: ligações menos formais com o SNI.
- Internacionalização: 75% das vendas no exterior.
 - **Globant e Mercado Libre**: aquisição de empresas latino-americanas (concorrentes ou fornecedores).
 - **Core**: VC papel fundamental para entrar no mercado dos EUA.





Sobre o papel do VC

- Diferentes tipos de ingresos: VC estrangeiro versus Anjos investidores e fundos locais menores.
 - **Globant e Mercado Libre**: diretamente VC do exterior, para dimensionar as empresas na América Latina, via aquisição de outras empresas.
 - **Core e Three Melons**: processo gradual, com os investidores anjos e os VC locais, depois VC do exterior mais importantes (Core).
- Estrangerização: precisa financiamento externo para:
 - 1) o financiamento da expansão e 2) redes no mercados externos.

Trade-off crescimento e internacionalização vs perda do poder de decisão dos atores locais



Que acontece con os fundadores...?

- Heterogeneidade, ainda...:
 - **Globant e Mercado Libre**: permanecem na gestão das empresas e no *Board*, com processos de profissionalização (*accommodated succession*).
 - **Core e Three Melons**: em Core apenas manter um lugar no diretório e um fundador na gestão, em Three Melons todos saíram após a venda.
- “Recycling”: novas e diversas funções dos empreendedores.
 - Criam **novas empresas** (Popego, Satellogic, Grupo 42, etc.), tornar-se **investidores anjos** e geram **fundos de investimento** (Ideame, Aconcagua Venture, Kaszek Ventures), desempenham **papéis institucionais** (CESSI, Palermo Valley, #PartidodelaRed, etc.), **modelos de referência**, etc.



Tipos de trajetórias....?

- *Entre os dois extremos, o cinza ...*
 - **“Fast Sale”**: Three Melons: crescimento acelerado e de venda rápida, com saída de empresários e de perda de capacidade local.
 - **“Multilatinas”**: Globant y Mercado Libre: crescimento acelerado e internacionalização, forte participação de VC, mas com a presença de empresários e processos de aquisição de concorrentes e fornecedores.
 - **“Cinza”**: Core: crescimento acelerado baseado no mercado interno, internacionalização gradual e entrada paulatina do financiamento externo, R & D na Argentina com saída dos empresários.



O que essas trajetórias dependem?

- *Principalmente três fatores:*
 - **O background, habilidades e visão dos empreendedores:** a educação, a experiência profissional em empresas multinacionais, a aspiração de criar uma empresa global ou vender.
 - **A dinâmica setorial:** o nível de complexidade tecnológica, a sofisticação da demanda, os processos de concorrência, o ciclo de vida da indústria.
 - **As relações das empresas com o ecossistema e o esforço:** não apenas o nível de desenvolvimento do ecossistema, mas os esforços de networking e conectividade que fazem as empresas para procurar financiamento, acesso aos mercados, recursos (humanos e financeiros), etc.



É este um final feliz?

- O VC estrangeiro permite dimensionar e internacionalizar as empresas e as suas capacidades, incluindo a integração nas Cadeias Globais de Valor
- No entanto... pode haver perda de capacidades locais
- **Implicações:**
 - Fortalecer o ecossistema e o acceso dos agentes,
 - Completar a cadeia do financiamento local: estimular o capital semente, investidores anjo e do desenvolvimento da indústria de VC
 - Aproveitando as trilhas e redes de empresas existentes para gerar efeitos de arrastamento e de demonstração





Perguntas para a discussão / investigação

- *Trade off* entre a velocidade e a escala do crescimento das empresas e o grau de controle sobre as decisões a nível nacional? Limitante? Condição necessária? Ou superadora?
- Empreendedores + VC vs. Multinacionais = Schumpeter Mark I vs Schumpeter Mark II? Que particularidades têm esses regimes na América Latina?
- É este um fenômeno limitado setorialmente?
- É possível gerar mais multilatinas TICs? Para que?
- Qual é o papel da política pública de apoio?





Obrigado!

gonzalo.manolo@gmail.com



www.prodem.ungs.edu.ar



prodem ungs



prodem@ungs.edu.ar



@prodemungs

