

TITULO: Mecanismos para levantar capital Parte II: Deuda				
Nº	FECHA	MEDIO	SECCIÓN	PÁGINA
233223	2023-10-31	uddventures.udd.cl	On line	SP

Imagen 1/1



MUNDO EMPRENDEDOR

Mecanismos para levantar capital Parte II: Deuda

26 de octubre, 2023 | por **Francisca Martínez**

COMPARTIR EN [Twitter](#) [LinkedIn](#)

Continuando con las definiciones sobre esta temática, donde en [la publicación anterior se expuso sobre el llamado "equity"](#), en esta nota te presento una segunda alternativa para levantar capital llamada "deuda".

Cuando se hace referencia a "deuda" es importante aclarar que no es relativo al concepto clásico o tradicional comúnmente conocido, es decir, no corresponde al préstamo de una suma de dinero sujeto a una tasa de interés, en virtud del cual el prestamista busca ganar o "rentar" con dicho préstamo, sino que se refiere a un concepto con características particulares en este contexto.

La deuda como alternativa de financiamiento comprende a un inversionista que otorga un préstamo a una startup para hacer crecer el proyecto. Este préstamo tiene una serie de características particulares por tratarse del financiamiento a una startup en una industria de venture capital.

Estas características son:

El objetivo del inversionista no sigue la lógica de un prestamista tradicional

A diferencia de lo que ocurre en una estructura de préstamo de dinero tradicional, el inversionista de venture capital no persigue obtener una rentabilidad a través del préstamo y del interés, más por el contrario, el objetivo principal del inversionista de venture capital es adquirir acciones de la compañía y obtener el retorno esperado en una venta de acciones posteriores, en el llamado "exit". Esto responde a varias razones:

1. La inversión en este tipo de industria es una inversión de riesgo, donde el inversionista apuesta por una serie de startups esperando, que en el mejor de los casos, 1 o 2 de sus inversiones sea exitosa, vendiendo sus acciones en la sociedad respectiva a un valor mayor en comparación con la inversión inicial realizada.
2. Los recursos de las startups son limitados y es altamente probable que no se encuentren en estado de poder devolver el préstamo realizado por el inversionista.
3. Esto se refleja en que es habitual que los préstamos de dinero a las startups se realicen sin aplicar una tasa de interés.

Se establece una alternativa para el inversionista

DOCUMENTO MUTUO CONVERTIBLE

En una estructura de mutuo convertible, el inversionista tiene la opción de (i) capitalizar el préstamo en la sociedad y, así, adquirir acciones de ella, o (ii) que le devuelvan el préstamo realizado. Es decir, siempre existe la alternativa.

Debido a que es un préstamo que puede ser recuperado por el inversionista a su sola solicitud (considerando los términos y condiciones del referido instrumento), es que se considera que los mutuos convertibles con operaciones de crédito de dinero y, en consecuencia, generan la obligación de pagar el impuesto de timbre y estampilla.

Es ese mismo documento el que establece los eventos en base a los cuales se genera la alternativa de capital o de recuperar el préstamo, tales como evento de conversión voluntaria, evento de conversión automática, evento de incumplimiento, entre otros.

DOCUMENTO SAFE

Ahora bien, en este punto que hay distinguir la estructura y funcionamiento del mutuo convertible con otro documento muy similar llamado SAFE (Simple Agreement for Future equity). El SAFE es un documento que ha ganado mucha popularidad durante el último tiempo, siendo el predilecto entre inversionistas y emprendedores. Si bien este documento, en principio, sigue la misma lógica del mutuo convertible, tiene algunas diferencias:

1. En el SAFE, no existe la alternativa para el inversionista. Según el evento que ocurra, los efectos que este tiene. Por ejemplo, el SAFE regula eventos de ronda de financiamiento, de liquidez y de disolución. En el primer caso, el inversionista capitaliza el préstamo en la sociedad adquiriendo acciones, en los dos últimos casos, la sociedad realiza un pago al inversionista. Pero no es una elección de este último, sino que el evento determina el efecto.
2. Por lo mismo que se señala en el punto anterior, es que se ha entendido por algunos que el SAFE no es una operación de crédito de dinero y, en consecuencia, no genera el pago de impuesto de timbre y estampilla.

Garantías asociadas

En los préstamos tradicionales es habitual que el prestamista exija del deudor el otorgamiento de garantías para efectos de facilitar el cobro del préstamo y de los intereses, cuando corresponda. Esto le entrega más herramientas al prestamista a efectos de recuperar el monto del préstamo realizado.

En venture capital, en cambio, ya no es frecuente que la firma del documento y la entrega del préstamo se realice contra la entrega de una garantía por la sociedad. Hace un par de años, era común que los inversionistas exigieran la firma de un pagaré para efectos de tener más herramientas en el evento que se quiera exigir el pago del préstamo.

Este tipo de mecanismo de levantamiento de capital presenta ventajas frente a la alternativa del equipo, por ejemplo, podemos señalar que la deuda representa:

1. Un mecanismo más rápido, más eficiente y, en principio, menos costoso. Es solo un documento el que se negocia y firma, no es necesario realizar inscripciones ni publicaciones, al ser un documento privado.
2. No te obliga a determinar una valorización para esa inversión en particular. El mutuo convertible y el SAFE te entregan formulas de cálculo para definir el porcentaje al que tendrá derecho el inversionista según el evento de conversión del que se trate.
3. El inversionista se mantiene con un tercero ajeno a la compañía y no se convierte en accionista de la sociedad, por lo tanto, no es necesario considerarlo para efectos de quórums en la toma de decisiones.