

# UNIVERSIDAD NACIONAL DEL LITORAL

Facultad de Bioquímica y Ciencias Biológicas



Trabajo Final Integrador para la obtención del Grado Académico de  
Especialista en Vinculación y Gestión Tecnológica

## El caso de la Aceleradora Litoral como modelo de inversión en empresas basadas en ciencia y tecnología

Autora: Abog. Florencia A. Terentino

Director: Ing. Daniel Scacchi

Santa Fe, Argentina, 2025

## ÍNDICE

<b>Resumen.....</b>	<b>3</b>
<b>Capítulo 1: Introducción.....</b>	<b>4</b>
1.1. Presentación y caracterización del problema.....	4
1.2. Justificación del estudio.....	4
1.3. Objetivos.....	5
1.3.1. General.....	5
1.3.2. Específicos.....	5
1.4. Metodología.....	5
<b>Capítulo 2: Marco Teórico .....</b>	<b>7</b>
2.1. Aceleradoras: origen y conceptualización.....	7
2.2. Tipos de aceleradoras.....	13
2.3. Las aceleradoras en Argentina.....	14
<b>Capítulo 3: La Creación de Aceleradora Litoral.....</b>	<b>16</b>
3.1. Antecedentes que dieron origen a la Aceleradora Litoral.....	16
3.1.1. La Vinculación Tecnológica en la UNL.....	16
3.1.2. El Foro de Capital para la Innovación.....	19
3.2. Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Capital Emprendedor (FONDCE).....	21
3.3. Proceso de creación de Aceleradora Litoral.....	23
3.4. Socios fundadores de Aceleradora Litoral.....	24
3.5. Estructuración de la Aceleradora.....	24
<b>Capítulo 4: Modelo de Gestión de Aceleradora Litoral.....</b>	<b>29</b>
4.1. Modelo y propuesta de valor de aceleradora.....	29
4.2. Perfil de las empresas en las que invierte .....	30
4.3. Proceso de aceleración.....	32
4.4. Instrumentos financieros utilizados para la inversión.....	34

4.5. Instrumentos jurídicos utilizados para la inversión.....	35
4.5.1. Primeras inversiones .....	37
4.5.2. Nuevos instrumentos jurídicos.....	40
<b>Capítulo 5. Empresas invertidas por Aceleradora Litoral.....</b>	<b>45</b>
5.1. Nairotech SA.....	45
5.2 Bioheuris SA.....	45
5.3. Inbioar SAS.....	46
5.4. Infira SA .....	47
5.5. Biosynaptica SA.....	48
5.6. Seed Matriz SAS.....	48
5.7. Untech SA.....	49
<b>Capítulo 6. Estado de situación actual de Aceleradora Litoral.....</b>	<b>51</b>
6.1. Disolución del FONDCE.....	51
6.2. Funcionamiento actual.....	52
6.3. Posibilidad de réplica del modelo .....	52
<b>Capítulo 7. Análisis de las entrevistas.....</b>	<b>54</b>
7.1. Entrevistas al equipo de gestión de Aceleradora Litoral.....	54
7.2. Entrevistas a representantes de socios fundadores.....	57
7.3. Entrevistas a empresas invertidas.....	60
<b>Conclusiones.....</b>	<b>62</b>
<b>Referencias bibliográficas.....</b>	<b>65</b>
<b>ANEXO I: Entrevistas.....</b>	<b>70</b>
<b>ANEXO II: Antecedentes normativos.....</b>	<b>124</b>

## **Resumen**

El presente trabajo pretende mostrar el caso de la Aceleradora Litoral (en adelante la Aceleradora) como una entidad fundada en el año 2017 e impulsada por la Universidad Nacional del Litoral (en adelante la UNL) en conjunto con actores claves de la Ciudad de Santa Fe, a saber, el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM (en adelante el Parque Tecnológico) y la Bolsa de Comercio de Santa Fe (en adelante la Bolsa de Comercio); con el objeto de acelerar e invertir en empresas de base científico tecnológica con potencial de crecimiento a escala global y un alto grado de diferenciación e innovación, y de otorgarle a las mismas asistencia técnica.

La Aceleradora nació con el financiamiento Convocatoria “Fondo Aceleración”, creada por Resolución 434-E/2017 del Ministerio de Producción de la Nación, accediendo a un Aporte No Reembolsable (“ANR”) equivalente al 50% de los costos operativos y administrativos en los que incurría y el derecho de acceder al Beneficio de Inversión Conjunta, que consistía en la entrega de una asistencia financiera a los emprendimientos seleccionados por la Aceleradora, que era igual a dos veces la inversión realizada. Este financiamiento culminó en el año 2022.

En este sentido se analizará el modelo de la Aceleradora, su propuesta de valor y el tipo de empresas en las que invierte.

Se hará un recorrido por los instrumentos que utiliza para la inversión en empresas basadas en ciencia y tecnología, tanto jurídicos como financieros y su evolución desde su creación hasta la actualidad.

Asimismo, se analizará su posibilidad de réplica como modelo para otras aceleradoras.

## **Capítulo 1**

### **Introducción**

#### **1.1. Presentación y caracterización del problema**

La Aceleradora Litoral es una aceleradora de la Universidad Nacional del Litoral, la Bolsa de Comercio de Santa Fe y el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM que nació hace ocho años a partir del financiamiento “Fondo de Aceleración”, creado por Resolución 434-E/2017 del entonces Ministerio de Producción de la Nación.

Con el transcurso del tiempo la Aceleradora ha ido creciendo y evolucionando en un contexto nacional cambiante.

En el presente trabajo se pretende analizar el modelo de la Aceleradora, el tipo de empresas en las que invierte y los instrumentos que utiliza para la inversión tanto financieros como jurídicos; así como su replicabilidad.

#### **1.2. Justificación del estudio**

En la actualidad y desde hace varias décadas se evidencia en Argentina un crecimiento de inversiones a través de instrumentos de capital de riesgo fundamentalmente en empresas *startup* o en etapa de gestación cuya escalabilidad, temporalidad y crecimiento exponencial es notorio.

En nuestro país, el ecosistema emprendedor ha crecido y se ha consolidado. Muestra de ello es la sanción de la Ley 27.349 de “Apoyo al Capital Emprendedor”, en cuyo texto se afianza la promoción al capital emprendedor y a la inversión privada mediante la deducción de impuestos, creando también el Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Capital Emprendedor (FONDCE) que tiene por objeto financiar emprendimientos e Instituciones de Capital Emprendedor registrados como tales (Carmona, Terentino, 2019).

En el ámbito de la Universidad Nacional del Litoral, se destaca la amplia trayectoria en vinculación tecnológica, transferencia de tecnología, generación de empresas basadas en ciencia y tecnología y en formación de emprendedores desde hace más de 30 años.

Esta trayectoria, y la oportunidad generada en nuestro país a través de la Convocatoria “Fondo Aceleración” antes mencionada, han permitido la creación, en el

año 2017, de una Aceleradora de empresas en el ámbito de la UNL, entidad cuyo objeto es la asistencia técnica y financiera a empresas de base científico tecnológica.

La Aceleradora se ha creado en conjunto con actores claves de la Ciudad de Santa Fe, a saber, el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM y la Bolsa de Comercio de Santa Fe y tiene, desde sus comienzos, una propuesta de valor holística y diversas herramientas para la toma de decisiones de inversión en empresas científico-tecnológicas. Y se ha constituido como la única aceleradora de empresas de titularidad de una universidad pública argentina.

En función de lo expuesto, se pretende mostrar en este trabajo el proceso de evolución a lo largo de estos 8 años desde su creación, y analizar su funcionamiento, financiamiento, modelo de gestión y su replicabilidad.

### **1.3. Objetivos**

#### **1.3.1. General:**

Identificar las potencialidades del modelo de la Aceleradora Litoral analizando las empresas en las que invierte, su modelo de gestión, los instrumentos financieros y jurídicos que utiliza, así como su posibilidad de réplica por instituciones similares.

#### **1.3.2. Específicos:**

- I. Recopilar los antecedentes que dieron origen a la Aceleradora Litoral.
- II. Analizar el rol de la Universidad Nacional del Litoral como factor impulsor de la Aceleradora Litoral y referente nacional en la temática.
- III. Caracterizar el modelo de la Aceleradora Litoral en relación a su esquema de gestión, al tipo de empresas en las que invierte, y a los instrumentos jurídicos y financieros utilizados para la inversión.
- IV. Mostrar acciones de continuidad aún sin contar con el financiamiento del FONDCE.
- V. Analizar la posibilidad de réplica del modelo de Aceleradora Litoral.

### **1.4. Metodología**

Para llevar a cabo el presente trabajo se utilizó la metodología de estudio de caso.

El método de estudio de caso es una herramienta valiosa de investigación, y su mayor fortaleza radica en que a través del mismo se mide y registra la conducta de las personas involucradas en el fenómeno estudiado (Yin, 2017). Además, en el método de estudio de caso los datos pueden ser obtenidos desde una variedad de fuentes, tanto cualitativas como cuantitativas; esto es, documentos, registros de archivos, entrevistas directas, observación directa, observación de los participantes e instalaciones u objetos físicos (Chetty, 1996).

El estudio del caso y las condiciones bajo las cuales se desarrolló son abordadas en este trabajo.

Asimismo, se realizaron entrevistas con representantes de socios fundadores de la Aceleradora, su equipo de gestión y empresas invertidas. En éstas se logró recopilar datos sobre antecedentes, motivos que llevaron a la creación de la Aceleradora, su modelo de gestión y procesos involucrados, su estructura, entre otros. Así como el perfil de empresas en las que invierte, la propuesta de valor de cada una de ellas y su percepción acerca del modelo de negocio de la Aceleradora.

## Capítulo 2. Marco Teórico

### 2.1. Aceleradoras: origen y conceptualización

Aunque el fenómeno de las aceleradoras es relativamente reciente, la investigación sobre las mismas ha aumentado en los últimos años, pensándolas como una nueva y distinta forma de intermediario de innovación que apoya a las *startups*.

Se las destaca como plataformas que poseen un rol clave en el desarrollo del ecosistema emprendedor regional.

El origen de las aceleradoras data del año 2005 en Estados Unidos con la creación de "Y Combinator" en Cambridge, actualmente radicada en Silicon Valley, siendo el primer antecedente de este tipo de entidades que dio lugar luego al surgimiento de organizaciones similares en Europa y el resto del mundo.

Surgieron como respuesta a las deficiencias de los modelos de incubación de la generación anterior, los cuales se centraban principalmente en proporcionar espacio de oficina y apoyo empresarial interno.

Las aceleradoras son programas de asistencia para *startups* diseñados para potenciar la capacidad emprendedora y el éxito de las empresas de un grupo de emprendedores seleccionados competitivamente, de "alto potencial", y las empresas que lideran (Cohen et al., 2018; Clarysse, Wright, & Van Hove, 2015; Cohen, 2013a,b; Hathaway, 2016; Miles et al., 2017). Ayudan a los participantes a navegar los complejos procesos asociados con la rápida creación, validación y escalado de modelos de negocios invertibles, proporcionando un programa altamente operativizado y basado en el tiempo de apoyos (Bliemel, deKlerk, Flores, & Miles, 2018; Cohen, Fehder, Hochberg, & Murray, 2019; Hathaway, 2016; Mejia & Gopal, 2015). El intenso *mentoring* y la educación emprendedora son características distintivas de esta práctica (Bernthal, 2016; Mansoori, Karlsson, & Lundqvist, 2019; Miles et al., 2017; Pauwels, Clarysse, Wright, & Van Hove, 2016) (Traducción propia de Harrison, 2019)

Una aceleradora, entonces, es una entidad que otorga asistencia técnica y financiera a empresas con potencial de crecimiento global y alto grado de diferenciación e innovación. Proporcionan mentoría, capacitación, aprendizaje, redes de contacto, inversión, y otros servicios de apoyo.

Ponen énfasis en el desarrollo de la empresa en la que invierten, con la finalidad de que la misma esté en condiciones de continuar recibiendo inversiones, y les ofrece un programa de apoyo intensivo.

A diferencia de las incubadoras, no están pensadas como estructuras para proporcionar espacios físicos u oficinas. Por lo general ofrecen una inversión pre-semilla, a cambio de una participación societaria.

Es decir, claramente se enfocan en startups que se encuentran en una etapa temprana en cuanto a su desarrollo tecnológico y societario.

A pesar de la falta de una definición comúnmente aceptada, nuestro análisis apunta a una diversidad en la forma en que la investigación presenta qué son las aceleradoras. Originalmente presentadas como una especie de incubadora, actualmente la investigación define las aceleradoras como una forma distinta de intermediario de innovación, mientras que varios estudios se enfocan en examinar la gama de servicios que ofrecen, enfatizando las diferencias con los servicios entregados por las incubadoras. Los estudios que definen las aceleradoras como un modelo de incubación se refieren a las aceleradoras como “un nuevo modelo de incubación” (Clarysse et al. 2015, p. 5), “una nueva forma de incubación empresarial rápida” (Jackson y Richter 2017), “un tipo de programa de incubación que se preocupa por atraer, apoyar y desarrollar nuevos emprendimientos” (Malek et al. 2014, p. 26), y “un modelo emergente similar a la incubación” (Yang et al. 2018, p. 4), y consideran que las aceleradoras derivan muchas de sus características de las incubadoras de empresas. El primer intento de definición del término “aceleradora” data de hace solo 8 años, cuando Miller y Bound (2011) realizaron el primer estudio en profundidad sobre la evolución, beneficios y modelos de negocio de las aceleradoras y sus programas. Este estudio marcó el inicio de una nueva era para la investigación sobre aceleradoras, ya que los académicos definieron las aceleradoras como una nueva forma de organización, distinta de las incubadoras. La mayoría de los estudios se centra en examinar los diversos servicios proporcionados por las aceleradoras en contraste con los ofrecidos por las incubadoras (por ejemplo, Cohen y Hochberg 2014). Las diferencias más comúnmente observadas incluyen la duración de los programas, con las aceleradoras ofreciendo una participación más corta en el programa en comparación con las incubadoras, los grupos de clientes objetivo, con las aceleradoras orientadas a empresas consolidadas con potencial de crecimiento, mientras que las incubadoras se enfocan en asistir a startups; y su modelo de negocio, con las aceleradoras generalmente ofreciendo apoyo financiero (Traducción propia de Crisan, 2019)

Estas instituciones tienden a lograr la interacción entre emprendedores, sistema científico-tecnológico, el sector socio-productivo, y el sector público, cuyo objetivo es

acelerar el proceso de crecimiento y consolidación en el mercado de empresas basadas en el conocimiento científico proporcionando capital, asesoramiento, tutoría y servicios de consultoría.

Las aceleradoras, como entidades de capital de riesgo, obtienen acciones de las empresas en las que invierten, y durante el proceso de aceleración brindan también asesoramiento estratégico, mentorías, asistencia para la obtención de financiamiento, redes de contactos y acompañamiento en las distintas etapas de crecimiento de las compañías.

Asimismo, hay diversas modalidades de participación, lo que es determinante para que haya un control en la sociedad invertida. Para esto no hay fórmulas estancas, sino que se negocia en el caso concreto, al momento de hacer la inversión, analizando la estructura, organización, y tipo de proyecto, con lo cual, la participación mayoritaria o minoritaria del inversor dependerá de múltiples factores. Este suele ser un punto crítico en las negociaciones (Gómez Bausela et al, 2019), lo cual veremos más adelante.

La mentoría y el asesoramiento son una de las características más importantes de los aceleradores de negocios (Bliemel, Flores, De Klerk, & Miles, 2016). Como lo definieron Drori y Wright (2018), la mentoría es el proceso de aprendizaje y entrenamiento proporcionado por un grupo de expertos con conocimientos y experiencia relevante que benefician a las startups no solo compartiendo su conocimiento, sino también ofreciendo consejos sobre cómo enfrentar obstáculos recurrentes o tomar estrategias que requieren una comprensión experta de los problemas involucrados y exponiendo a las startups a sus redes. Generalmente, la mentoría se complementa con talleres sobre una amplia gama de temas relacionados con el emprendimiento y charlas que proporcionan inspiración y retroalimentación (Cohen & Hochberg, 2014; Kohler, 2016). (Traducción propia de García Ochoa, 2020)

A pesar de que en los últimos años se evidencian numerosos casos de éxito y la proliferación de aceleradoras en diversas partes del mundo, el desarrollo teórico sobre las mismas es limitado.

Los primeros autores en tratar de explicar el fenómeno de las aceleradoras fueron Fishback et al. (2007), como organizaciones que ofrecían un conjunto de servicios profesionales, mentoring y oficinas en un formato de programa competitivo. Lewis et al (2011) la definen como “(1) un programa de incubación de última etapa, que ayuda a las empresas emprendedoras que están más maduras y listas para el financiamiento

externo; o (2) una instalación que alberga un programa modificado de incubación de empresas diseñado para graduados de incubadoras a medida que ingresan al mercado". Miller y Bound (2011) sugieren una primera definición de lo que es una aceleradora basándose en seis de sus características claves: (i) tienen un proceso de selección abierto, que es altamente competitivo; (ii) potencial de inversión previa a la semilla a cambio de participación accionaria; (iii) centrarse en equipos pequeños y asistencia individual; (iv) apoyos puntuales consistentes en eventos y mentorías, fomentando el intercambio de experiencias entre emprendedores; (v) apoyo en grupos o clases de empresarios; y (vi) graduaciones periódicas con presencia de inversionistas, socios y otros agentes de interés (*demo days* o *Investor Days*). (Andrés et al, 2023)

Las aceleradoras e incubadoras están en la vanguardia de la innovación, el progreso tecnológico y económico. Ayudan a los inversionistas a encontrar y seleccionar talento, y a priorizar sus objetivos. para identificar la *startup* adecuada en la que invertir o apoyar (Traducción propia de Berger, 2019).

Una aceleradora es una organización que tiene como objetivo acelerar la creación de nuevas empresas proporcionando educación y mentoría a cohortes de emprendedores durante un período de tiempo limitado (Cohen y Hochberg, 2014). Aunque el modelo de aceleradora incluye servicios intangibles, como mentoría y redes de contacto, tiene una serie de características específicas que lo diferencian de los modelos de incubación existentes (Isabelle, 2013). (Traducción propia de Pauwel, 2015)

Los programas "Aceleradoras de Negocios" son una excelente forma para que los capitales de riesgo o los inversores ángeles diversifiquen sus carteras, invirtiendo pequeñas cantidades en un mayor número de nuevas empresas a la vez y, por lo tanto, reduzcan los riesgos de la inversión. Para las empresas emergentes de alta tecnología, obtener capital externo es muy difícil en la economía actual. Los programas de aceleración intervienen y brindan la oportunidad tanto a las nuevas empresas como a los inversionistas a disminuir el riesgo de entrar en el negocio (Miller & Bound, 2011) (Andrés et al, 2023)

Como ya se dijo, la mayoría de la literatura en torno a la conceptualización y descripción de las aceleradoras, se basa en diferenciarlas de las incubadoras de empresas. Justamente una de las diferencias principales es que la aceleración no fomenta las primeras etapas de la empresa, sino que proporciona apoyo en la etapa de crecimiento al inyectar los recursos necesarios y financiar dichas etapas.

Las incubadoras son un espacio de apoyo en una etapa más temprana de desarrollo de una compañía proporcionando oficinas o espacio físicos, capacitaciones en conocimientos empresariales, como ser crecimiento, modelo de negocio y acceso a redes.

Por otra parte, las aceleradoras, ofrecen sus servicios a empresas que superaron las etapas iniciales, pero que aún no evolucionaron en la planificación a largo plazo y desarrollo empresarial, centrándose en el crecimiento rápido y ofreciendo oportunidades para el planeamiento estratégicos de la empresa, desde lo estructural organizacional y desde lo tecnológico.

Las organizaciones de apoyo al emprendimiento se desarrollaron en tres olas (Mian et al., 2016). Las olas previas a la década de 1990 estaban compuestas por parques científicos e incubadoras como instalaciones independientes, con un enfoque en el desarrollo económico y la reestructuración. Los modelos de la tercera ola se actualizaron a incubadoras especializadas con un mejor acceso a los recursos. El modelo más reciente de la tercera ola es el mecanismo de aceleración. Una aceleradora de semillas (o aceleradora de negocios o simplemente aceleradora) es un programa de plazo fijo basado en cohortes, que incluye mentoría y componentes educativos, culminando en un evento de presentación o día de demostración (Cohen, 2013; Cohen y Hochberg, 2014; Hochberg, 2016). (Traducción propia de Chaudhry, 2020)

Las aceleradoras de negocios se convierten en intermediarios entre las empresas, a menudo en las primeras etapas de desarrollo o en la etapa de I+D, lo que reduce el riesgo de fracaso gracias a su experiencia y red de contactos (Fishback et al., 2007; Pauwels et al., 2016). La gestión de las aceleradoras de negocios colabora principalmente con socios clave, como responsables de políticas, universidades o directores de otros aceleradores, y está orientada al desarrollo estratégico (Traducción propia de Kulkov, 2019)

Siguiendo entonces los distintos autores abordados, podemos afirmar que el modelo de las aceleradoras se caracteriza por cinco componentes fundamentales que, además, las diferencia de las incubadoras:

- 1- Realizan, por lo general, un proceso de selección, abierto pero muy competitivo.
- 2- Otorgan inversiones pre-semilla como contraprestación, generalmente, de participación accionaria en la compañía.

3- Tienen enfoque en equipos, no en personas individuales.

4- Ofrecen un apoyo por un plazo determinado que tiene que ver con mentorías, cumplimiento de hitos, eventos específicos, redes de contactos.

5- Muchas aceleradoras trabajan con cohortes.

Estas características tienen la finalidad de encontrar nuevos talentos, pasando por un proceso de selección hasta quedarse solo con los de mejor calidad, brindando oportunidades para atraer otros inversores.

Los inversores pretenden tener información clara para invertir en startups, acerca del equipo, el producto/servicio/tecnología, el mercado, entre otros factores.

Las aceleradoras facilitan el proceso, al obtener un alto nivel de información en dichas variables, luego del proceso de aceleración. La gran cantidad de empresas y tecnologías que se encuentran en programas de aceleración también les brinda información sobre las futuras tendencias tecnológicas.

Las *startups* se caracterizan por su alto grado de riesgo en la creación del producto o servicio (Ries, 2012). Se trata de empresas que se encuentran en un estadio temprano, pero se diferencian de otras empresas tradicionales, por ser escalables globalmente, por su velocidad de crecimiento, y por aplicar tecnología e innovación en sus productos o servicios; características que las hacen susceptibles de recibir inversiones de *venture capital*.

Al hablar de *Venture Capital* (o Capital de Riesgo) nos referimos a inversiones con grandes porcentajes de incertidumbre, es decir con posibilidades altas de ganancias y también de pérdidas.

El *Venture Capital* consiste en financiar negocios con potencial para crecer y hacer escalar exponencialmente sus dimensiones. Las empresas con este potencial son denominadas *Startups* (que viene del inglés *Start Up*, puesta en marcha), aunque también se las llama empresas emergentes (D'Angelo et al, 2021).

El *corporate venturing* es el medio a través del cual las corporaciones participan en el éxito de la innovación externa para ayudarlas a obtener conocimientos sobre mercados no centrales y acceder a capacidades, ofreciendo un marco de colaboración que actúa como un puente entre las startups innovadoras y las corporaciones establecidas. Este es un camino para atraer y adoptar innovaciones, siguiendo el

paradigma de la innovación abierta, que asume que las empresas pueden y deben utilizar ideas externas mientras buscan avanzar en su tecnología. Incluye mecanismos como premios a desafíos, *hackatones*, misiones de búsqueda, creadores de empresas, el intercambio de recursos, asociaciones estratégicas, incubadoras corporativas, aceleradoras corporativas, capital de riesgo corporativo, clientes de riesgo y adquisiciones de *startups* (Traducción propia de Siota et al, 2020).

Existen variaciones, pero el modelo de negocio central de las aceleradoras es simple: los inversores invierten en el programa de aceleración, que actúa como un pequeño fondo. Una parte de ese fondo se destina a los costos de operar el programa, mientras que otra parte se invierte en las *startups* que son aceptadas en el programa. Los programas de aceleración toman participación en las startups y esperan obtener un retorno de esas acciones. Algunos programas toman acciones ordinarias, otros prefieren lo que se llama un "pagaré convertible", que ofrece un descuento sobre las acciones si la empresa recauda más fondos, y otros tienen una cláusula que convierte la inversión en un préstamo blando que debe ser devuelto si se cumplen ciertas condiciones (Traducción propia de Miller et al, 2011).

## **2.2. Tipos de aceleradoras**

Existen distintas clases de aceleradoras según el tipo de empresas en las que invierten: tecnológicas, científicas o culturales. Asimismo, según la vertical tecnológica en las cuales se destacan.

El caso de estudio, Aceleradora Litoral, es una aceleradora científica. La aceleradora es científica cuando dichas empresas se basan en resultados de investigaciones de ciencia y tecnología con el objeto de transformar los avances científicos en productos o servicios que pueden ser incorporados al mercado.

Hoy en día, se estima que hay más de 3000 aceleradoras en todo el mundo (Hochberg, 2016). La rápida expansión global de esta práctica está probablemente asociada con las primeras historias de éxito de alto perfil generadas por empresas vinculadas a Ycombinator (como Airbnb, Dropbox y Stripe) y Techstars (como Digital Ocean, Next Big Sound y PillPack). Con el crecimiento ha llegado la diversificación, no sólo en los tipos de partes interesadas involucradas, sino también en las regiones e industrias que se atienden. Por ejemplo, ahora es común encontrar aceleradoras operando con una combinación de partes interesadas privadas, corporativas y públicas (Bliemel et al., 2018; Dempwolf et al., 2014; Kohler, 2016; Pauwels et al., 2016) tanto en economías desarrolladas como en economías en desarrollo (Roberts et

al., 2016), y en una variedad de sectores especializados como agricultura, biotecnología, energía, alimentos, finanzas e innovación gubernamental (Clarysse et al., 2015; Miller & Bound, 2011). Comúnmente, el patrocinador principal o la parte interesada influye en los objetivos generales para la aceleradora, ya sea que estos sean ganancias pecuniarias o el bien social y económico, como el desarrollo de ecosistemas emprendedores (Cohen, Fehder, Hochberg & Murray, 2019; Pauwels et al., 2016). (Traducción propia de Harrison, 2020)

### **2.3. Las aceleradoras en Argentina**

Con el auge de la aparición de programas de aceleración en el mundo, Argentina se sumó a la tendencia del ecosistema de *startups*, creando aceleradoras a nivel nacional tales como NXP LABS, EMBARCA, IMAGINE LAB, GLOCAL, GLOBANT VENTURES, INCUTEX, WAYRA ARGENTINA, CITES, y ACELERADORA LITORAL cuyo objetivo radica en acelerar proyectos empresariales mediante un programa y por un plazo de tiempo determinados incluyendo servicios anexos tales como: asesoramiento legal, consejos de expertos, bolsa de potenciales clientes, ayuda en la recaudación de capital, mentoring y colaboración con otras compañías en proceso de aceleración (Carmona, Terentino, 2019).

Muestra de ello es la fundación en Argentina en el año 2009 de la Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla (ARCAP) con el mismo objetivo de dinamizar la industria de Capital Privado.

Asimismo, la sanción en el año 2017 de la Ley 27.349 “Ley de apoyo al capital emprendedor” fue otra muestra de un movimiento que en Argentina se venía desarrollando, e incorpora importantes incentivos para impulsar la industria del Capital Emprendedor (*Venture Capital*) en nuestro país.

En este sentido, la ley crea el Registro de Instituciones de Capital Emprendedor (RICE), organismo que permite obtener beneficios impositivos para los inversores de emprendimientos, y el Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Capital Emprendedor (FONDCE), fideicomiso que tiene por objeto financiar emprendimientos e instituciones de capital emprendedor.

Establece también mecanismos de financiamiento colectivo (*crowdfunding*) y crea un nuevo tipo societario, la Sociedad por Acciones Simplificada, que incluye la posibilidad de recibir y mantener aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, por un plazo de veinticuatro meses. Eso permite a las *startups* dar celeridad y eficiencia en los procesos de inversión de proyectos en etapa temprana.

Esta legislación se complementa con la Ley 27.264 “Programa de Recuperación Productiva”, sancionada en 2016, que establece un tratamiento impositivo especial para las micro, pequeñas y medianas empresas (Borgna, 2024).

Sin dudas la Ley Apoyo al Capital Emprendedor abordó necesidades que se evidenciaban en el ecosistema emprendedor argentino.

La Ley pretende acortar los plazos para la constitución de empresas, otorgar beneficios impositivos a los inversores y fomentar la industria del *Venture Capital*, aplicando para lograr sus objetivos nuevas tecnologías. En términos generales, la Ley remueve numerosas trabas que tienen actualmente los emprendedores a la hora de iniciar y emprender sus proyectos, y obtener financiamiento para potenciar y expandir los mismos. La implementación de todo lo anterior no tendrá más resultado que fomentar el desarrollo de nuevas empresas dentro de la República Argentina, contribuyendo en la reactivación de las economías regionales y en la creación de un gran número de empleos de valor agregado en nuestro país (Tanoira, 2017).

De la misma forma, la aprobación en 2019 de la Ley 27.506 “Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento”, denota la especial importancia que tienen determinadas áreas del conocimiento y el impacto en el desarrollo económico del país.

La misma tiene como objetivo promocionar actividades económicas que impliquen el uso del conocimiento y la digitalización de la información, apoyado en los avances de la ciencia y de las tecnologías, a la obtención de bienes, prestación de servicios y/o mejoras de procesos, e incluye actividades como el software, la biotecnología, la industria aeroespacial y satelital, audiovisual, los servicios geológicos y de prospección y los relacionados con electrónica y comunicaciones, centros de exportación de servicios profesionales, investigación y desarrollo, nanotecnología y nanociencia.

Actualmente se evidencia en Argentina un crecimiento de los fondos de *venture capital* y aceleradoras.

Además de Aceleradora Litoral podemos mencionar a GridX, SF500, Kalei, Cites, Securitas Biosciences, Globant, como alguno de los actores que se destacan en el sector.

## **Capítulo 3: La Creación de Aceleradora Litoral**

### **3.1. Antecedentes que dieron origen a la Aceleradora Litoral.**

#### **3.1.1. La Vinculación Tecnológica en la UNL**

En el ámbito de la UNL, se generaron diversas herramientas a lo largo de más de 30 años destinadas a fomentar el emprendedorismo y la generación, incubación, incubación, pre radicación y radicación de empresas, que permitieron la creación de la Aceleradora Litoral.

El Estatuto de la Universidad Nacional del Litoral modificado en octubre de 2012 prevé como una actividad sustantiva la investigación y desarrollo científico, técnico, humanístico y artístico, tendientes a la generación de conocimientos, fortalecimiento de la enseñanza y la extensión universitaria, favoreciendo la innovación en el medio socio productivo, para la apropiación social de los conocimientos, contribuyendo así a una mejora en la calidad de vida de la población, y siempre respetando el medio ambiente y la ética de las ciencias.

Esto se enmarca, a su vez, dentro del Plan de Desarrollo institucional para el período 2010/2019- “Hacia la Universidad del Centenario”, en el cual se ha determinado como una de las Líneas Operativas Principales la “Cooperación prioritaria con la innovación en el entorno y conexión con una amplia red de internacionalización”, que refiere a “Una Universidad que en interacción con la Sociedad y el Estado contribuya al desarrollo sustentable, facilitando la producción de bienes culturales, científicos y tecnológicos con una activa participación en los procesos de innovación; que actúe y se relacione plenamente a nivel nacional e internacional y promueva la cooperación, priorizando a la región latinoamericana, con énfasis en el Mercosur”. Y en el Plan Institucional Estratégico vigente 100+10 (2020-2029), particularmente en la Línea Institucional Estratégica III denominada “Cooperación prioritaria con los actores sociales y productivos en el territorio, conectada al mundo y con una fuerte función social de sus medios de comunicación (Cooperación, Territorio y Comunicación)” y en su Objetivo I, que implica “Consolidar la interacción con graduados y graduadas, actores sociales, productivos y del sector público, alentando la incorporación de la enseñanza, la extensión, la ciencia, la tecnología y la innovación, con criterios de sostenibilidad y procurando la apropiación social de los conocimientos que contribuyan a la solución de problemáticas sociales y productivas.”

Las actividades de vinculación de la UNL también se desarrollan desde varias aristas.

Por un lado, contamos con el Centro para la Transferencia de los Resultados de la Investigación (CETRI-Litoral), creado en el año 1994, siendo la estructura de interfaz que facilita la cooperación Universidad-Empresa-Gobierno, a través de sus diversas áreas: Información Tecnológica, Propiedad Intelectual, Servicios a Terceros, Gestión de Financiamiento para la Innovación y Marketing Tecnológico, y su programa integral de Valorización de conocimientos que tiene por objetivo generar diversas herramientas que permitan que un conocimiento científico se traduzca en un proyecto de negocios ya sea a través de licencias, contratos tecnológicos o la creación de empresas *spin off* universitarias.

Se cuenta además con un Capital Semilla, en el marco del programa de Valorización de conocimientos, que consiste en un financiamiento propio cuya finalidad es acercar resultados de la investigación o capacidades, al mercado. Este financiamiento tiene su antecedente en el Cambio de Escala (Curso para la Acción para la Transferencia Tecnológica -CATT), creado en el año 2003.

Mediante el mismo se financian proyectos de: 1. Estudios de consolidación de la Idea del Negocio (tecnológicos, económicos, financieros). Pueden incluir Estudios Comerciales, Tecnológicos o Financieros; 2. Pruebas de concepto, demostraciones u otros estudios técnicos adicionales que validen técnicamente el interés que presentan los resultados para su explotación económica en condiciones reales y no de laboratorio (por ejemplo, prototipos); y 3. Propuestas de Inversión o búsqueda de actores externos interesados; y 4. Transferencia Tecnología.

Por otro lado, las actividades de vinculación tecnológica se desarrollan fuertemente en la UNL con motivo de su relacionamiento con el ecosistema emprendedor.

En este sentido, en el año 2001 crea en la UNL el Programa Emprendedores propiciando la generación de nuevas empresas de base tecnológica y productiva, el impulso de la actividad emprendedora de la comunidad universitaria y de la sociedad en general, a través de diversas acciones, la incubación de empresas, y el desarrollo de espacios para la generación de nuevas empresas acompañando a los emprendimientos mediante el monitoreo y asistencia permanente de las etapas de pre-incubación e incubación a través de diversas plataformas de innovación.

Las líneas de acción del Programa Emprendedores son diversas. Por un lado, a partir del año 2005 se dicta la Cátedra Electiva "Formación de Emprendedores", dirigida a estudiantes de todas las carreras de la UNL como complemento a su formación profesional y académica, en la que se brindan herramientas para el desarrollo de ideas-proyecto orientadas al sector socio-productivo y en beneficio de las necesidades

de la comunidad. Por otro lado, el Programa ofrece cursos de capacitación en temáticas específicas.

Asimismo, la existencia de Gabinetes para emprendedores en todas las Facultades, desde el año 2006, demuestra la importancia asignada en la UNL para el desarrollo de empresas. Estos son un espacio físico, debidamente equipado, donde es posible desarrollar ideas proyecto que surjan de la actividad académica, de la investigación u otros, con el propósito de potenciar la generación de emprendimientos en las distintas temáticas relacionadas con cada facultad, profundizando su vinculación con la Unidad Académica y brindando a los alumnos que realizan sus trabajos finales un ambiente adecuado para el desarrollo de sus ideas que puedan luego transformarse en emprendimientos productivos. La existencia de estos gabinetes resulta el paso previo a la incubación de empresas, ámbito en el que la UNL también trabaja ampliamente.

Por otro lado, desde el año 2006, se desarrollan en el ámbito de la UNL las Jornadas Internacionales de Jóvenes Emprendedores, propiciando la Cultura Emprendedora y generando espacios de vinculación entre los emprendedores, fuentes de promoción y financiamiento, pares y potenciales clientes. Allí se genera un marco de discusión de la temática, dando a conocer las ideas proyecto y los planes de negocios de los emprendedores nacionales e internacionales. Se realizan mesas redondas y paneles y se presentan los trabajos seleccionados. Son una instancia de exposición y difusión de ideas y planes de negocios.

Otra de las acciones principales que tiene la UNL en relación a la vinculación Tecnológica tiene relación con el estímulo a la creación de empresas en el ámbito de la UNL, ya sean estos alumnos avanzados y graduados recientes, docentes investigadores (*spin-off* universitarias), y el fomento de la incubación y radicación de empresas en incubadoras relacionadas con la UNL.

En este sentido, la UNL forma parte de tres incubadoras: la Incubadora de Empresas de Ámbito Regional (IDEAR) a través de un contrato asociativo con la Municipalidad de la ciudad de Esperanza, Provincia de Santa Fe; la Incubadora de Empresas Culturales (EXPRESIVA), también en vínculo asociativo, en este caso con la Municipalidad de la ciudad de Santa Fe; como así también la integración como accionista en el Parque Tecnológico del Litoral Centro S.A.P.E.M.

Muestra de ello es que la primera empresa *spin off* de una Universidad argentina, Zelltek SA, se gestó en la UNL en el año 1992 y se incubó en la Facultad de Bioquímica y Ciencias Biológicas, radicándose en el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM.

El Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM, como espacio que articula grupos de I+D, Empresas y Gobierno, con un perfil orientado a la preincubación, incubación y desarrollo de empresas de base tecnológica fue elegido como el mejor Parque de la Argentina y el 7mo en Latinoamérica por UBI “*Top University Business Incubators - Global Benchmark 2021*”.

En función de lo expuesto, se evidencia, la fortaleza de la UNL en actividades y herramientas relacionadas a la Vinculación Tecnológica, que se llevan a cabo desde hace varias décadas, contando con numerosas herramientas que permiten impulsar el ecosistema emprendedor.

Todas estas actividades se apoyan en políticas, planes de desarrollo institucionales, en el Estatuto y en normativas tendientes a generar e impulsarlas.

Así la UNL cuenta actualmente con normativa especializada para la gestión de servicios a terceros (Ord. CS 02/01), el Capital semilla (Resol. CS 113/03), la gestión de la propiedad intelectual (Ord. CS 03/24, modificatoria de Ord. 361/93) y la creación de empresas *spin off* (Resol. CS 318/21), entre otras.

Por el trabajo realizado en los últimos años, ha recibido reconocimientos en el ámbito nacional, tales como la Medalla de Oro a la Gestión Pública en el marco del Premio nacional a la Calidad en el año 2020, otorgado por la Jefatura de Gabinete de Ministros de la Nación, el Premio Innovar en el rubro Vinculación y Transferencia Tecnológica en el año 2010, y el Premio Balseiro 1996, otorgado por el Ministerio de Cultura y Educación de la Nación y el Foro de Ciencia y Tecnología para la Producción.

### **3.1.2. El Foro de Capital para la Innovación**

Uno de los antecedentes más relevantes en relación a la creación de Aceleradora Litoral es el actualmente denominado Foro de Capital para la Innovación, cuya primera edición se realizó en el año 2007, bajo el nombre “Foro de Capital de Riesgo”.

El Foro se generó con el objetivo de reunir emprendedores e inversores, a partir de la propuesta del programa “Foro Crearcit” que ya se estaba desarrollando en otros lugares del país, con el impulso de la entonces Secretaría de Ciencia y Tecnología de la Nación.

A partir del año 2008 ya se consolida la propuesta local, lo que permitió que en el año 2009 se celebre un acta formal fundacional del mismo, reuniendo a instituciones en

ese momento, como la UNL, el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM, la Bolsa de Comercio de Santa Fe, la Unión Industrial de Santa Fe, el CONICET, la Provincia de Santa Fe, la Municipalidad de Santa Fe, la Municipalidad de Santo Tomé, la Cámara de Comercio Exterior de la Provincia de Santa Fe, Mercado de Valores SA, Bolsafe Valores SA, la Incubadora de Empresas de Ámbito Regional – IDEAR, y el Banco Credicoop.

El Foro de Capital para la Innovación es un espacio de encuentro y trabajo para que las empresas puedan formarse, desarrollarse, fortalecerse, exponer sus negocios, recibir inversiones y potenciarse para acceder a nuevos mercados nacionales e internacionales; lo cual se logra al recibir asistencia técnica en diversas temáticas, difusión en todo el territorio, acceso a una gran red de contactos y respaldo institucional (Risso et al, 2023).

En el proceso de vincular startups e inversores se generan mentorías, talleres, reuniones de negocios con inversores y fondos de inversión, así como diversas acciones de asociatividad para lograr dinamizar el desarrollo de innovaciones y emprendimiento tecnológicos.

La metodología de trabajo se genera anualmente y a lo largo de los años ha ido evolucionando. Pero ininterrumpidamente desde su creación se realiza un Encuentro Anual, donde suele haber presentaciones a cargo de especialistas en inversión de riesgo (gestores de aceleradoras, fondos de capital de riesgo, inversores, emprendedores) dirigidos a sensibilizar a los inversores y emprendedores sobre la importancia de utilizar la inversión de riesgo como forma de financiación, a desarrollar conocimientos sobre este instrumento entre los actores claves del sistema de innovación, y a obtener información acerca de otras herramientas de financiamiento.

Asimismo, se presentan en dicho evento los planes de negocios y las necesidades de inversión de las empresas interesadas en financiar su desarrollo a través de la obtención de capital de riesgo, con las que se trabajó a lo largo de la convocatoria anual. Luego se realizan rondas de negocios y se toman inquietudes y proyectos para coordinar futuras reuniones. Además, usualmente se trabaja en la presentación de stands de las empresas seleccionadas, lo cual les permite mostrar algunas características de sus proyectos, convirtiéndose el Foro en una vidriera regional.

Actualmente, son 16 las instituciones de los sectores científico-tecnológico, académico, productivo, financiero y estatal que integran el Foro: la Universidad

Nacional del Litoral; el Banco Credicoop; la Bolsa de Comercio de Santa Fe; el Cluster TIC Santa Fe; el Colegio de Graduados en Ciencias Económicas de Santa Fe; EXPRESIVA- Incubadora de Emprendimientos Culturales de Santa Fe; el Gobierno de la Provincia de Santa Fe; IDEAR- Incubadora de Empresas de Ámbito Regional; Agenpia; la Fundación IDEX.L, Sancor Seguros Impulsa, el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM; la Unión Industrial de Santa Fe; la Municipalidad de la Ciudad de Santa Fe, la Universidad Católica de Santa Fe y la Universidad Tecnológica Nacional- Facultad Regional Santa Fe.

Sin dudas es un espacio consolidado que muestra la sinergia entre instituciones del sector científico, tecnológico y empresarial, y es una de las numerosas acciones de apoyo y contribución al desarrollo productivo y sustentable de la ciudad y la región que coordina la UNL.

### **3.2. Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Capital Emprendedor (FONDCE)**

Como ya se dijo anteriormente, con la sanción de la Ley 27.349, de Apoyo al Capital Emprendedor se crea el FONDCE, en su art. 14.

El mismo funcionó como un fideicomiso de administración y financiero cuyo Fiduciante es el Ministerio de Producción a través de la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (la “SEPYME” o la “Autoridad de Aplicación”).

El objetivo del mismo fue financiar Emprendimientos e Instituciones de Capital Emprendedor, a través del otorgamiento de créditos a Emprendimientos e Instituciones de Capital Emprendedor, Aportes no reembolsables (ANR) para éstos y también para Incubadoras y Aceleradoras, y la realización de aportes de capital.

Los beneficiarios del FONDCE eran Emprendimientos, Emprendedores e Instituciones de Capital Privado.

Los bienes del FONDCE se destinaban a:

- (i) Otorgamiento de Préstamos. El FONDCE otorgará créditos y/o asistencia financiera a emprendimientos y/o instituciones de capital emprendedor para el apoyo a proyectos de emprendedores.
- (ii) Aportes no reembolsables (ANR). El FONCE otorgará ANR a aquellos emprendimientos, instituciones de capital emprendedor e instituciones que ofrezcan servicios de incubación o aceleración de empresas, siempre que exista una contrapartida de aportes del beneficiario del ANR.

(iii) Aportes de capital en emprendimientos e instituciones de capital emprendedor. El FONDCE podrá efectuar de forma directa o indirecta, aportes de capital en emprendimientos y en instituciones de capital emprendedor.

(iv) Otros instrumentos de financiamiento. El FONDCE podrá emplear otros instrumentos de financiamiento a determinar por la autoridad de aplicación, para financiar proyectos con los destinos previstos en la Ley. En particular, el FONDCE podrá otorgar asistencia financiera a emprendedores en el marco del Programa Fondo Semilla. A todo evento, la Ley prevé que el FONDCE tendrá una duración de treinta (30) años contados desde su constitución. (Tanoira et al, 2017)

En este sentido, en el año 2017, el por entonces Ministerio de Producción de la Nación, da lanzamiento por Resolución 434-E/2017 a la Convocatoria denominada "Fondo de Aceleración".

Las Bases y Condiciones de dicha Convocatoria esgrimían los siguientes objetivos: (i) Apoyar y fomentar la creación y/o fortalecimiento de Aceleradoras. (ii) Favorecer, apoyar y potenciar el proceso de creación de Emprendimientos con potencial de crecimiento a escala global y un alto grado de diferenciación e innovación en el ámbito de la Argentina.

La misma preveía la selección de hasta TRECE (13) Aceleradoras, a través del FONDCE. Asimismo establecía los siguientes beneficios: el otorgamiento de un Aporte No Reembolsable ("ANR") equivalente al 50% de los costos operativos y administrativos en los que incurría la Aceleradora (de USD 150.000 por año) y el derecho de acceder al Beneficio de Inversión Conjunta: Asistencia Financiera de Liquidación Consolidada (AFLC), que consistía en la entrega de una asistencia financiera a los Emprendimientos seleccionados por la Aceleradora, que era igual a dos veces la inversión realizada, con un tope máximo de USD 300.000 por *startup* y 5 *startups* por año.

La mencionada convocatoria, seleccionaba 3 tipos de aceleradoras:

(i) "Aceleradora Científica", entendiéndose por tales a aquellas entidades que otorguen asistencia técnica y financiera a Emprendimientos que transformen avances científicos en productos y/o servicios que puedan ser incorporados al mercado siendo los mismos comercialmente viables, pudiendo contar dichos Emprendimientos, según sea aplicable, con una estrategia de propiedad intelectual definida en relación a tales productos y/o servicios y/o el proceso para crearlos.

(ii) “Aceleradora Social”, entendiéndose por tales a aquellas entidades que otorguen asistencia técnica y financiera a Emprendimientos que desarrollen proyectos para la solución de problemas sociales y/o medioambientales de forma sustentable y orientados por un propósito de bien común.

(iii) “Aceleradora Tecnológica”, entendiéndose por tales a aquellas entidades que otorguen asistencia técnica y financiera a Emprendimientos tecnológicos de alto impacto, con alcance regional y potencial de escalar globalmente.

El número final de Aceleradoras seleccionadas sería de un máximo de DIEZ (10) Aceleradoras Tecnológicas y/o Sociales, y un máximo de TRES (3) Aceleradoras Científicas.

### **3.3. Proceso de creación de Aceleradora Litoral**

En el contexto descripto, surge en la UNL la necesidad y oportunidad de crear la Aceleradora, con el objetivo ya no solo de brindar asistencia técnica, apoyo y formación a startups sino también con la finalidad de invertir capital en las mismas, abarcando de esta manera una totalidad de acciones para el fomento al ecosistema emprendedor.

Esa necesidad que en la UNL se venía evidenciando, de contar con un instrumento que permita el financiamiento de empresas científico-tecnológicas, sumada a la vasta experiencia en relación al ecosistema emprendedor y la sinergia institucional que se venía gestando en el Foro de Capital para la Innovación con el Parque Tecnológico y la Bolsa de Comercio, se materializó con la mencionada Convocatoria “Fondo de Aceleración”.

La posibilidad de acceder al financiamiento del FONDCE fue lo que motivó a la creación de Aceleradora, según pudimos evidenciar a lo largo de las entrevistas efectuadas.

En el año 2017 se crea entonces la Aceleradora mediante la suscripción de un Contrato Asociativo-Consorcio de Cooperación- conformado por la Universidad Nacional del Litoral, el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM y la Asociación Civil Bolsa de Comercio de Santa Fe, con el objeto de acelerar empresas de base científico tecnológica, con potencial de crecimiento a escala global y un alto grado de diferenciación e innovación y de otorgarle a las mismas asistencia técnica y financiera.

En base a su propuesta de valor resultó seleccionada en la Convocatoria “Fondo de Aceleración”, del Ministerio de Producción de la Nación, accediendo a los beneficios arriba explicados.

El caso de la Aceleradora Litoral nace, entonces, como aceleradora científica, es decir, orientada a invertir en empresas del sector de la biotecnología, ciencias de la vida, salud humana, salud animal, medio ambiente, agro negocios, dispositivos y equipos médicos, química fina, *digital health*, nanotecnología e ingenierías.

### **3.4. Socios fundadores de AL**

La Aceleradora Litoral surge de la unión de instituciones académicas, de la producción, el comercio y las ciencias, como ya se dijo como fruto de la relación que años atrás se mantenía en el marco del Foro de Capital para la Innovación.

Son sus socios fundadores la Universidad Nacional del Litoral, el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM y la Bolsa de Comercio de Santa Fe.

Es importante destacar que, cuando se gestó el proyecto de creación de la Aceleradora, la Unión Industrial de Santa Fe (en adelante la UISF) era una socia estratégica, pero tal como se recabó en las entrevistas, por motivos de normas estatutarias de la institución no pudo formar parte de la misma.

Veremos más adelante la estructuración de la Aceleradora y el rol actual que juega la UISF en la misma.

### **3.5. Estructuración de la Aceleradora**

Para poder acceder a la mencionada Convocatoria “Fondo de Aceleración” la Aceleradora, conforme las Bases de la misma, debía estar constituida bajo alguno de los tipos societarios previstos en la Ley General de Sociedades N° 19.550 y modificatorias, o bien una Sociedad por Acciones Simplificada según lo previsto en la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349.

En caso que la Aceleradora que se presente en la Convocatoria, esté conformada por más de una persona jurídica, podía hacerlo bajo alguna de las formas previstas en los artículos 1.442 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación (un “Consortio”). El Consortio podía incluso constituirse bajo la condición suspensiva de que la Interesada resulte Adjudicataria.

Esta última fue la opción que definieron los socios fundadores, justamente con la finalidad de resolverlo en caso que no sea seleccionada en la mencionada convocatoria, o de constituir una sociedad en caso de resultar beneficiada.

En este sentido, crearon un Consorcio de Cooperación, el 03 de noviembre de 2017, denominado “Aceleradora del Litoral Centro Consorcio de Cooperación”, cuya finalidad es “favorecer, apoyar y potenciar el proceso de creación de emprendimientos con potencial de crecimiento a escala global y un alto grado de diferenciación e innovación en el ámbito de la Argentina”.

En este contrato se establece la gobernanza general por medio de un Comité Directivo en el cual se encuentran representados los tres socios, designándose a la UNL como Director Administrativo del proyecto.

Los “Contratos Asociativos”, se encuentran regulados en el Capítulo 16 del Título IV “Contratos en particular” del Código Civil y Comercial: los negocios en Participación, Agrupaciones de Colaboración, Uniones Transitorias y Consorcios de Cooperación. Establecen una relación de colaboración entre las partes con comunidad de fines, pero sin configurar una persona jurídica. Los consorcios de cooperación, deben otorgarse por instrumento público o privado con firma certificada por un notario, e inscribirse en el Registro Público correspondiente.

Se trata de un vínculo asociativo de carácter “horizontal” que otorga a sus miembros o partes consorciadas la posibilidad de articular actividades comunes sin perder la individualidad de los intervinientes que continúan realizando todas aquellas acciones que le son propias conforme se gestionaban y ejecutaban antes de formalizarse el Consorcio.

El Código Civil y Comercial de la Nación, en el artículo 1474 establece de manera detallada los aspectos que el contrato debe contener. Además de los datos de identificación de los miembros, objeto, plazo, denominación, domicilio especial, la constitución de un fondo común operativo, la participación de cada miembro en la inversión o proyectos del consorcio señalándose la participación de los resultados; el contrato debe establecer la proporción en que los participantes se responsabilizan por las obligaciones que asumen los representantes en nombre del consorcio; la obligatoriedad de celebrar reuniones, las mayorías para modificar el contrato, mayoría para exclusión y admisión de nuevos miembros, sanciones por incumplimientos, causales de extinción y fecha para la presentación de los estados patrimoniales.

De acuerdo a la obligación genérica establecida en el artículo 320 Código Civil y Comercial de la Nación, el contrato de consorcio debe establecer las pautas para confeccionar y aprobar Estados de Situación Patrimonial mediante el empleo de técnicas contables adecuadas. Surge claramente que el consorcio debe llevar libros contables con las formalidades de ley además de un libro de actas en el cual consten las reuniones y resoluciones adoptadas por sus miembros.

Es importante aclarar que, como se comentó en el punto anterior, la Unión Industrial de Santa Fe no formó parte del consorcio, pero había interés de las partes en mantener la relación con esta institución a los efectos del cumplimiento de los objetivos. Por ello se pactó en el Consorcio una figura de Órgano Consultor Colaborador en estrategias referidas al asesoramiento de investigaciones y desarrollos tecnológicos, con la finalidad que el Consorcio, de considerarlo necesario, solicite su intervención para que aporte su expertise en el marco de la Aceleradora. Se advierte que la UISF podrá intervenir, con voz, pero sin voto en el Comité Directivo, formulando sus apreciaciones sobre las consultas puntuales que se le efectúen, no siendo las mismas vinculantes.

En dicho año, en el mes de diciembre, Aceleradora Litoral resulta seleccionada por la Convocatoria mencionada, debiendo re-pensar su estructura, dado que al haber sido seleccionado el Consorcio el mismo no podría ser disuelto o modificada su figura.

También se debía crear un Vehículo de Inversión, que en el caso de Aceleradora es un Fideicomiso ordinario de administración denominado Litoral Ventures I (FLVI), institución de capital emprendedor inscripta en el RICE, constituido en el año 2019 e inscrito en el Registro Público. Al mismo nos referiremos, en cuanto a sus características y funcionamiento, más adelante.

Ahora bien, para poder crear un Fideicomiso, el fiduciario debe necesariamente ser una persona jurídica, y la ley 27.349 establece que la sociedad administradora del fondo debe ser uno de los tipos previstos en la Ley General de Sociedades N° 19.550, condición que claramente no cumplía el Consorcio que, como ya se dijo, es un contrato asociativo.

Por esta razón, los socios deciden en el año 2018, crear una sociedad con una única socia, la Universidad Nacional del Litoral, denominada Aceleradora Litoral Sociedad Anónima Unipersonal (AL SAU) cuyo objeto es ser fiduciaria del vehículo de inversión, es decir del Fideicomiso Litoral Ventures I.

En este sentido, el Estatuto constitutivo de Aceleradora Litoral SAU, establece que tiene por objeto: (a) acelerar emprendimientos de base científica, tecnológica y/o social de conformidad con los objetivos de la promoción y fomento de la innovación tecnológica, establecidos en la Ley N° 23.877. Y los de apoyo a la actividad emprendedora y su expansión internacional, así como la generación de capital emprendedor de la Ley 27.349, o las que en el futuro pudieran sustituirlas o complementarias; (b) actuar como fiduciaria, constituir y administrar todo tipo de vehículos de inversión y/o instituciones de capital emprendedor en el marco de la Ley 27.349 o las que en el futuro pudieran sustituirla o complementarla, así como también actuar como promotora, asesora o administradora de todo tipo de fideicomisos; y (c) diseñar y prestar servicios de consultoría, servicios de asesoramiento, dirección y gestión empresarial por sí o asociada a terceros en el país o en el extranjero relativos a su objeto.

Es importante destacar que AL SAU tiene control estatal permanente por ser su única accionista la UNL, por lo cual se cuenta con el órgano de la Sindicatura, integrado por un síndico designado por la Sindicatura General de la Nación (SIGEN).

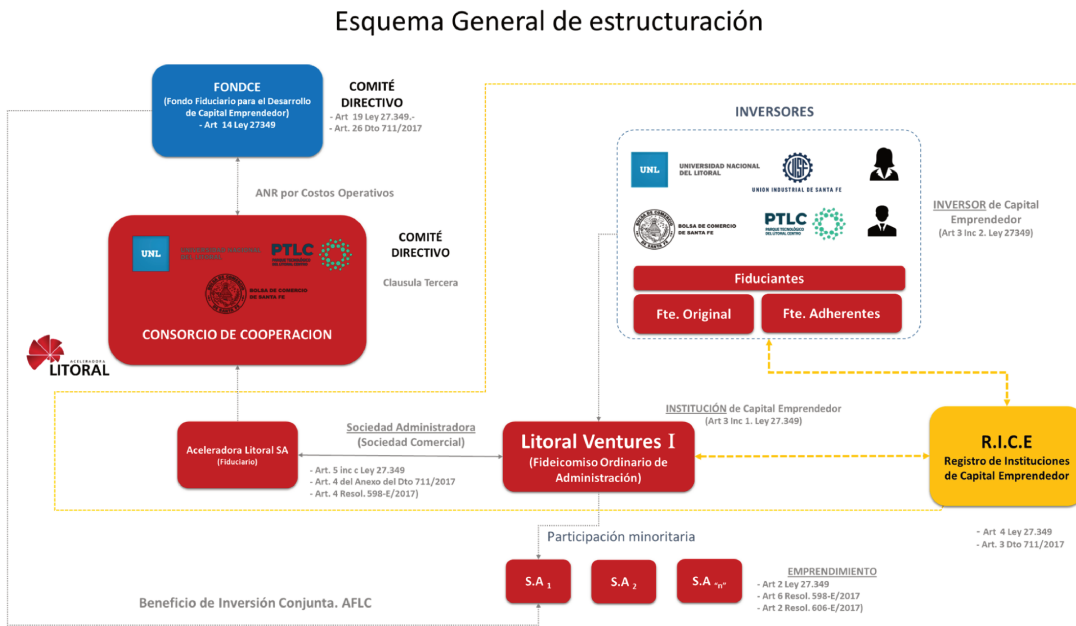
Esta estructura compleja es la gobernanza actual de Aceleradora, compuesta por un Consorcio que tiene 3 consorciados: la UNL, el Parque Tecnológico y la Bolsa de Comercio. Ese Consorcio efectúa el marketing, la búsqueda de proyectos, selecciona casos y los evalúa, conforme se verá más adelante. Asimismo, luego de un proceso de análisis decide la inversión en dichos proyectos, y le comunica a Aceleradora Litoral SAU que proceda a la inversión, siendo ésta la socia de cada una de las *startups* en las que se invierte, y suscribiendo los instrumentos que correspondan según cada caso concreto.

Esta relación, y la forma de vinculación entre estas entidades, se plasmó en un convenio suscripto en el año 2019 entre el Consorcio como adjudicatario del “Fondo Aceleración” del Ministerio de Producción de la Nación y la Aceleradora Litoral SAU como fiduciaria del Fideicomiso Litoral Ventures I constituido como vehículo de inversión.

El mismo, como se explicó, estipula que el Consorcio es quien, por medio de su representante legal, indica e instruye a AL SAU para que ésta proceda a realizar las inversiones en las empresas *startup* que serán aceleradas en el marco del procedimiento de aplicación. AL SAU no puede apartarse de dichas instrucciones ni realizar inversiones de ninguna naturaleza sin la expresa indicación del Consorcio. Las

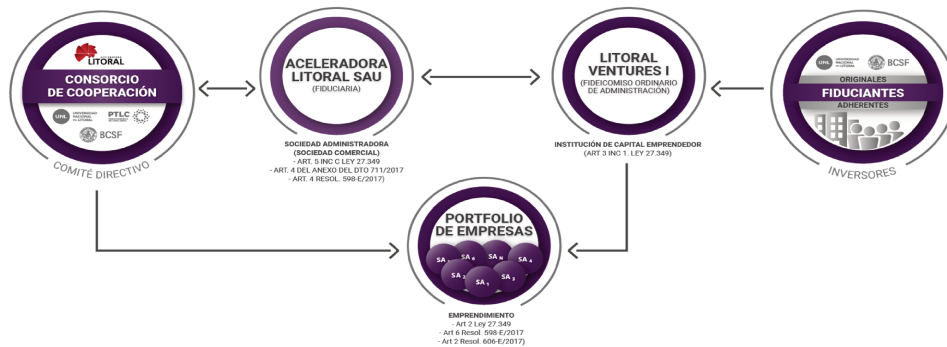
indicaciones del Consorcio y la individualización de las empresas a acelerar se formulan por escrito a Aceleradora Litoral SAU. La sociedad asienta en sus Actas de Directorio las aludidas instrucciones y las ejecuta, todo lo cual luego es aprobado en el tratamiento de la Memoria Anual y Estados Contables por la Asamblea.

**Figura 1: Esquema de estructuración general con relacionamiento durante la vigencia de la Convocatoria “Fondo de Aceleración”.**



Fuente: Aceleradora Litoral

**Figura 2: Esquema de estructuración general actual**



Fuente: Aceleradora Litoral

## Capítulo 4: Modelo de Gestión de Aceleradora Litoral

### 4.1. Modelo y propuesta de valor de aceleradora

La Aceleradora, ofrece una propuesta de valor holística, basada en seis puntos destacables, a saber:

**1- Apalancamiento del potencial:** facilita el acceso a diferentes instrumentos y organismos de gestión. Esto es a centros, institutos de Investigación, el Parque Tecnológico, laboratorios de alta complejidad, oficinas de transferencia, etc.

La UNL, una de sus socias, cuenta con varios centros de investigación en sus diez Facultades y además, junto con el Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (Conicet) cuenta con catorce institutos de doble dependencia, con trayectoria en vinculación y transferencia de tecnología.

**2- Infraestructura de apoyo:** formar parte de la Aceleradora permite acceder al Parque Tecnológico del Litoral Centro, que posee más de 15 años de experiencia en la incubación de emprendimientos de base tecnológica. Cuenta con módulos para oficinas, salas de reuniones multimedia, laboratorios de última generación con certificaciones de calidad, gabinetes, contenedores de empresas, condominio empresarial, entre otros.

**3- Equipo de apoyo:** posee un equipo multidisciplinario, con experiencia en el acompañamiento y escalado de emprendimientos basados en ciencia y tecnología.

**4- Experiencia en transferencia y propiedad intelectual:** trabaja estrechamente con el Centro para la Transferencia de los Resultados de la Investigación (Cetri-Litoral), de la UNL que, como ya vimos, posee una amplia experiencia en la protección de los resultados de la investigación (patentes, marcas, secreto industrial, registro de obtentor, registro de software, etcétera) y su transferencia. Es la segunda institución académica del país en presentación de solicitudes de patentes en Argentina, en dieciséis países del mundo, y se encuentra asociada a organismos nacionales e internacionales para implementar mejores prácticas de transferencia, alineadas a las prácticas en la industria del Capital Emprendedor (*Venture Capital*).

**5- Financiamiento (fondo de inversión):** cuenta con su propio vehículo de inversión, un Fondo de *Venture Capital* que invierte en las compañías, tal como será analizado más adelante.

**6- Vinculación con el ecosistema emprendedor:** la Aceleradora destaca en su propuesta de valor las actividades de *networking*. Se puede mencionar: el Foro de Capital para la Innovación, el Programa Emprendedores de la UNL, el Programa Potencia de la UNL, así como numerosas redes tanto de instituciones científico académicas como de apoyo a emprendedores de las que forma parte, tanto a nivel nacional como internacional.

**Figura 3: Modelo y propuesta de valor de aceleradora**



Fuente: web aceleradora litoral

#### 4.2. Perfil de las empresas en las que invierte

Aceleradora Litoral invierte en compañías que se apoyan en resultados de investigaciones de ciencia y tecnología y cuya misión es transformar dichos avances científicos en productos y/o servicios que pueden ser incorporados al mercado. Inicialmente, Argentina es el mercado primario, priorizando el crecimiento regional y potenciando el *soft landing* en otros mercados de la mano de sus redes para un escalamiento real y sostenido (Andrés et al, 2023).

La Aceleradora tiene ciertos criterios de inversión, es decir invierte en empresas que tengan determinadas características, a saber:

**1-Etapas de inversión:** empresas en etapas tempranas (*early stage*), que se encuentren en estadio de producción con viabilidad comercial probada, y/o comercialización en etapas tempranas (primeras ventas).

**2- Sectores de inversión:** compañías de las verticales de biotecnología, ciencias de la vida, salud humana, salud animal, medio ambiente, agronegocios, dispositivos y equipos médicos, química fina, *digital health*, nanotecnología e ingenierías.

**3-Enfoque geográfico:** compañías principalmente argentinas, o que provengan de programas de internacionalización por acuerdos que firme con su red.

**4-Promedio de inversión por compañías:** invierte entre 50 y 500 mil dólares por inversión inicial. Asimismo, se reserva hasta 1,5 millones de dólares para inversiones de seguimiento (*follow-on*).

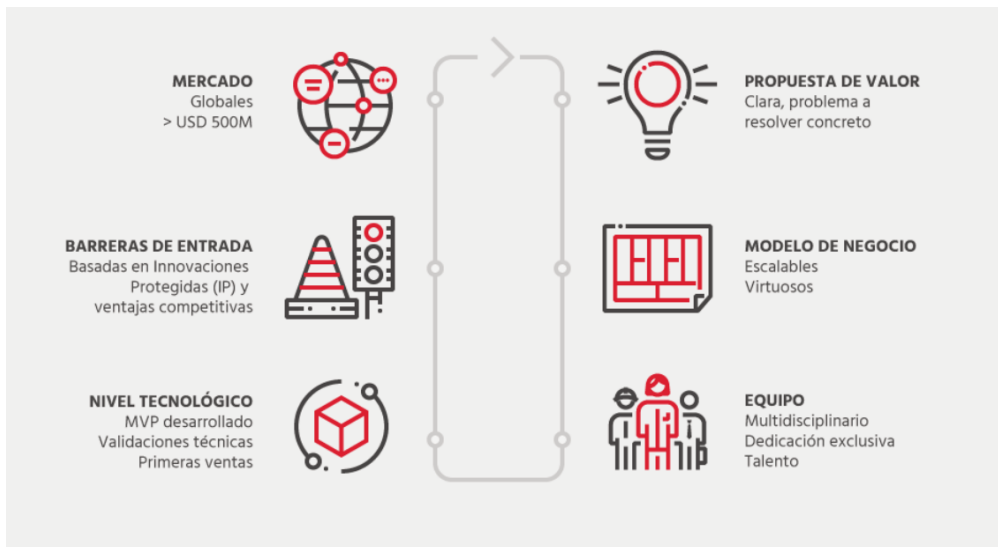
**5- Mercado:** compañías cuya tecnología absorban un mercado global mayor a mil millones de dólares.

**6- Modelo de negocio y propuesta de valor:** empresas que tengan una propuesta clara y orientada a resolver un problema concreto, con un modelo de negocio escalable. Asimismo, deben contribuir a un Objetivo de Desarrollo Sostenible 2030 (ODS) de mínima y demostrar cómo impacta o los localiza en la propuesta y desarrollo del proyecto presentado. Los mismos contienen los principios sobre desarrollo sostenible en el ámbito de la comunidad internacional, pero además en palabras de Larrañaga (2019), la Agenda 2030 es mucho más que 17 Objetivos y 169 metas y 230 indicadores, la Agenda 2030 representa un cambio de paradigma a nivel global y un "vehículo" para hacer efectivos los derechos humanos receptados en el texto constitucional, de allí su importación y la necesidad imperiosa de conocerla, ponerla en práctica y exigir a las instituciones que la han ratificado su efectivo cumplimiento.

**7- Equipo:** se buscan empresas con equipos multidisciplinarios, con experiencia y talento en la temática, y también en relación a los negocios, y con al menos uno de sus miembros con dedicación exclusiva al proyecto.

**8- Barreras:** se orienta a empresas basadas en conocimientos protegidos por propiedad intelectual y con ventajas competitivas respecto a lo existente en el mercado.

**Figura 4: Perfil de las empresas**



Fuente: web aceleradora litoral

### 4.3. Proceso de aceleración

El proceso de aceleración prevé varias etapas, conforme describe Aceleradora Litoral en su web y según se pudo recabar de las entrevistas efectuadas al equipo de gestión.

**Figura 5: Proceso de aceleración**



Fuente: web aceleradora litoral

Las etapas son las siguientes:

**1- Atracción de proyectos:** consiste en buscar potenciales proyectos en instituciones científicas de I+D+i tanto públicas como privadas, Universidades, Centros y Oficinas de Transferencia, Institutos de ciencia y tecnología, Parques y Polos Tecnológicos, Incubadoras, Departamentos de I+D+i en empresas. Esta etapa se efectúa en tres modalidades, una convocatoria anual, una búsqueda permanente de proyectos y a través de una fuerte presencia en web y redes sociales. En todos los casos, la empresa debe completar un formulario inicial.

**2- Preselección:** se realiza en base a criterios de selección preestablecidos, conforme las condiciones arriba mencionadas.

**3- Presentación y entrevista:** en caso que cumpla con los requisitos, el equipo de la Dirección de Negocios realiza una entrevista con los emprendedores que consiste en una validación y busca profundizar en temas puntuales.

**4- Due Diligence:** posteriormente, se efectúa un *Due Diligence* técnico, legal, financiero, comercial, de propiedad intelectual, de management. El mismo consiste en un proceso de análisis acerca de la empresa, para conocer su real situación desde el punto de vista jurídico, financiero, comercial, de propiedad intelectual, etcétera, lo que permite conocerla e identificar posibles riesgos.

**5- Selección final:** se efectúa una presentación y defensa ante el Comité Asesor de Inversiones (CAI). Este comité se conforma *ad-hoc* según las características de cada proyecto a invertir, rigiendo la confidencialidad durante todo su proceso. Sus integrantes son especialistas de diversos campos, desde empresas, inversionistas, investigadores, técnicos de asesoramiento legal, etcétera. Si bien la decisión del CAI no es vinculante, el Comité Directivo del Consorcio de Aceleradora, apoya su decisión en la información aportada por la gestión de Aceleradora y en el dictamen emitido por este Comité. Luego el Comité remitirá su decisión a AL SAU, quien decidirá como fiduciaria del fideicomiso la inversión, tal como se explicó más arriba.

**6- Oferta:** una vez decidida la inversión, se efectúa una oferta de inversión, cuyos términos suelen volcarse en un *Term Sheet*, al que nos referiremos más adelante.

**7- Inversión:** A partir del acuerdo entre las partes se concreta la inversión a través de diversos instrumentos, según cada caso, a los que nos referiremos más adelante.

**8- Aceleración.** Una vez realizados los acuerdos, el equipo de Aceleradora acompaña a la empresa con asesoramiento integral en todas sus fases hasta el *exit* o

desinversión, situación que aún no se configuró en ninguno de los casos invertidos. En esta etapa se ejecuta el plan de trabajo acordado, se asesora a la compañía en su negocio a través de servicios de consultoría, mentoring y coaching. Es importante destacar que este proceso es adaptado a cada caso según la necesidad de la compañía y el estadio o grado de avance de la misma, tanto empresarial como tecnológico.

#### **4.4. Instrumentos financieros utilizados para la inversión.**

El vehículo de inversión de Aceleradora del Litoral, es un fideicomiso ordinario de administración, denominado Litoral Ventures I, que canaliza los fondos provenientes de inversores. El mismo se estructura conforme lo estipulado en el art. 1666 y sgtes. del Código Civil y Comercial de la Nación y la Ley 27.349.

Sus fiduciantes fundadores son la Universidad Nacional del Litoral y la Bolsa de Comercio de Santa Fe, siendo fiduciaria Aceleradora Litoral SAU.

El mismo fue inscripto en el Registro Público de Santa Fe el 17 de abril de 2019 y su duración es de 10 años prorrogable por 2 años más, si el Fiduciario lo considera necesario. Una vez concluidos los plazos, el Fiduciario procederá a la liquidación y distribución del Patrimonio Fiduciario entre los Beneficiarios y a cancelar la totalidad de gastos pendientes.

Su objeto es aportar recursos propios y/o de terceros a emprendimientos y/o en empresas de base científica y/o tecnológica, en los términos de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349 y sus reglamentaciones.

Invierte en las empresas seleccionadas por el Consorcio, que forman parte del programa de Aceleración, tal como se explicó más arriba.

Los recursos del Fideicomiso provienen de:

- Los aportes de sus fiduciantes, los *tickets* de inversión se conforman por cuotas partes que otorgan el derecho a un voto.
- Aportes para Honorarios y Gastos. El 5% es destinado a cubrir los gastos corrientes de funcionamiento.
- Aportes Adicionales. Para determinados casos, el Contrato de Fideicomiso contempla la posibilidad que el Fiduciario solicite o proponga aportes adicionales a los beneficiarios, quienes podrán optar por realizarlos o no.

- La Comisión del Fiduciario a la que se comprometen a abonar los fiduciantes en el contrato asociativo y que también se encuentra estipulado en el Código Civil y Comercial.

- Resultados Financieros y por Tenencia generados por el Fideicomiso como fruto de colocar los fondos en inversiones transitorias para cubrirse de la inflación y la devaluación. (Borgna, 2024)

Asimismo, el Fideicomiso se encuentra inscripto en el RICE, lo que implica que anualmente puede solicitar el beneficio fiscal para los fiduciantes (inversores), consistente en la deducción del 75% del impuesto a las ganancias de los aportes en capital emprendedor realizados.

Litoral Ventures I se constituye entonces, como un Fondo de Capital Emprendedor (*Venture Capital*) que invierte en compañías seleccionadas por Aceleradora Litoral, efectuando inversiones iniciales que rondan entre los 50 y 500 mil USD, con posibilidad de continuar con hasta USD 1.5 millones de “*follow on*” en rondas de acompañamiento posteriores, de acuerdo a la evolución de las *startups*.

Para los *Venture Capital*, estructurados como fondos, es necesario fijar un plazo de inversión y de salida (*exit*).

Se planea que Litoral Ventures I realizará inversiones entre 12 y 20 empresas, posteriormente, acompañará a las empresas en su expansión y en los últimos dos años se gestionarán todas las desinversiones y liquidación. El Fondo tiene una duración total de diez años.

#### **4.5. Instrumentos jurídicos utilizados para la inversión**

Con un resultado positivo del *due diligence* y, tomada la decisión por su órgano de administración, la Aceleradora efectúa una oferta a la *startup* en cuestión, todo lo cual se plasma en diversos mecanismos de inversión que han ido evolucionando a lo largo de los años de existencia.

La experiencia argentina demuestra que la mayoría de las aceleradoras, generalmente no buscan el control de la empresa, quienes mantienen esa posición son los fundadores que están en las operaciones del día a día de la sociedad, y usualmente continúan con la administración durante el proceso de aceleración. Asimismo, hay diversas modalidades de participación, lo que es determinante para que haya un control en la sociedad invertida. Para esto no hay fórmulas estancas, sino que se

negociará en el caso concreto, al momento de hacer la inversión, analizando la estructura, organización, y tipo de proyecto, con lo cual, la participación mayoritaria o minoritaria del inversor dependerá de múltiples factores. Este suele ser un punto crítico en las negociaciones (Carmona, Terentino, 2019).

Existen algunas alternativas en este punto a considerar:

1) Adquisición de acciones que impliquen participación minoritaria, en este caso se prevén mecanismos de protección al inversor que le garantice en la práctica su derecho de veto en la toma de determinadas decisiones. Algunas aceleradoras prefieren formar parte del gobierno de la empresa mientras que otras se limitan a ser veedores de las decisiones del Directorio de la misma, otro punto más que resulta negociable en cada caso. Lo cierto es que, de optar por nombrar directores, la aceleradora deberá contar con alguien que posea expertise en el área de negocio de la empresa acelerada y que le dedique suficiente tiempo para incidir en las decisiones que se toman, considerando también que el cargo de director suele ser remunerado.

2) Otra alternativa es adquirir acciones que permitan prevalecer en la toma de decisiones en el órgano de gobierno, e incorporar cláusulas que exijan el voto de la totalidad de los socios para supuestos especiales (Lavca, 2014). (Carmona, Terentino, 2019)

En el caso de Aceleradora Litoral, se asegura que los emprendedores originales controlan y conducen la *startup*. Las decisiones estratégicas del negocio y forma de trabajo se canalizan en acuerdos específicos, que complementan a los contratos suscriptos para la inversión.

Las aceleradoras estipulan diversos instrumentos legales para la inversión, los cuales analizaremos a continuación.

En lo que hace a las formas de hacer el aporte de fondos a una *startup*, la primera gran división es entre deuda convertible, aportes irrevocables (o compras anticipadas de acciones) y aportes de capital (que generalmente para los inversores de *venture capital* se representan en acciones preferidas). (Malumián, 2021)

En el caso de Aceleradora Litoral, los instrumentos utilizados han ido variando desde su creación a la fecha, pasando de elementos más tradicionales, a la utilización de nuevas herramientas, flexibles, basadas en la autonomía de la voluntad, que se

utilizan hoy en los ecosistemas con más desarrollo en *venture capital* (como Estados Unidos).

#### **4.5.1. Primeras inversiones**

Las primeras cinco inversiones se efectuaron siguiendo la misma línea, y utilizando instrumentos tradicionales, que se desarrollarán a continuación.

##### **1) *Term Sheet* o Carta de Intención.**

Es uno de los documentos fundamentales con los que cuentan las Aceleradoras para iniciar las negociaciones, donde se presentan los términos y condiciones bajo las cuales se llevará a cabo la inversión, basado en la autonomía de la voluntad de las partes, en los términos del art. 958 del Código Civil y Comercial de la Nación. Tiene una cierta analogía con una carta de intención (en inglés *letter of intent* o LOI).

La función del *term sheet* precisamente es delimitar los parámetros básicos, o fijar los términos sustanciales, que deberán ser objeto de la negociación y redacción para su formal instrumentación (Malumián, 2023).

Su naturaleza jurídica alude a las tratativas previas reguladas por el art. 993 y c.c y ss., del Código Civil y Comercial de la Nación, que los define como “instrumentos mediante los cuales una parte, o todas ellas, expresan un consentimiento para negociar sobre ciertas bases, limitado a cuestiones relativas a un futuro contrato, son de interpretación restrictiva. Sólo tienen la fuerza obligatoria de la oferta si cumplen sus requisitos”.

Este documento suele ser confidencial, de manera de proteger la información del negocio y contiene cláusulas de exclusividad a los efectos de asegurar que paralelamente no se esté negociando con otros inversores.

Se estipulan en ellos eventos de liquidez, derechos de preferencia en la compra de acciones a favor del Inversor; Derecho de Venta Conjunta (*Tag Along Right*), Derecho de arrastre (*Drag Along Right*)- estipulados en el art. 11 inc. 8 de la Ley General de Sociedades- entre otros, que serán las bases de los acuerdos a suscribir en caso de acordar la Inversión.

También contienen cláusulas de protección al inversor, de reintegro de capital invertido, cláusulas Anti-dilución (o protección del precio): la aceleradora generalmente

establece en su favor esta cláusula para proteger el valor de tenencia en la sociedad en caso de emisión de nuevas acciones a un valor menor al que originalmente fueron invertidas.

En ellos se establece: (i) cuánto dinero invertirá el fondo de *venture capital*, (ii) en qué clases de acciones, (iii) y cuánto entiende que vale la *startup*, y, por ende, qué porcentaje de las acciones de la *startup* pretende por el monto que invertirá (Malumián, 2023).

Por regla general el *Term Sheet* no es vinculante, propio de negociaciones precontractuales, pero contiene obligaciones de confidencialidad y de actuar de buena fe. Sólo serán vinculantes: (i) si existe expresa disposición en tal sentido (por ejemplo, para la cláusula de *no shop*); o (ii) si los actos serios y concordantes de las partes muestran que tuvieron razones para considerarlos vinculantes. La regla es la libertad para abandonar la negociación en cualquier momento, debiendo cada parte cargar con sus gastos. Las cláusulas de *walk away* o “irse” de la negociación son válidas, con la sola limitante de que no podría ser una acción dolosa. Es más, entendemos que esta clase de cláusulas son claramente recomendables para dejar en claro la intención de las partes. En el caso de un fondo de *venture capital* deberá ser claro que no asume la obligación de hacer el aporte hasta el momento en que expresamente así lo diga (sea porque el fondo no se constituyó o porque debe pasar por un proceso interno de aprobación de sus *partners*). (Malumián, 2022)

En definitiva, es recomendable estipular expresamente en el documento si el mismo tiene carácter o no vinculante, ya sea en su totalidad o en alguna de sus cláusulas.

## **II) Acuerdo de Suscripción de Acciones**

También llamado Contrato de Compraventa de Acciones, es un acuerdo en virtud del cual el inversor se obliga a efectuar un aporte, entendido como una obligación de dar, en este caso una prestación dineraria, obligándose la sociedad a reconocerle la calidad de socio accionista con los derechos y obligaciones propios derivados de la clase de acción que suscriba (García Cuerva, 1988).

Suele contener detalles de rondas de inversión, incluyendo números y clases de acciones suscriptas, tramos de inversión, fechas de pago y suscripción, obligaciones de registración, estructura del capital social, términos del desembolso, así como declaraciones y garantías sobre la situación de la sociedad.

Se fijan en estos acuerdos los derechos que le asisten al inversor, tales como los mencionados en el *Term Sheet*, los referidos a las posibilidades de reestructuración societaria, y declaraciones y garantías de la sociedad respecto a diversos puntos que han sido analizados en el *Due Diligence* (en materia laboral, impositiva, de litigios, de estados contables, licitud de fondos, entre otras).

Asimismo, se suelen referenciar las condiciones que se estipularán en el Acuerdo de Accionistas que oportunamente se suscribirá respecto a las acciones preferidas.

En el caso de Aceleradora Litoral y, como es frecuente, se han concretado estos acuerdos a través de la emisión por su parte de ofertas irrevocables y su correspondiente aceptación por parte de la sociedad.

En este acuerdo también se estipulan dos elementos fundamentales dentro del proceso de aceleración. Esto es los hitos que deben cumplir las compañías y los servicios que Aceleradora brindará en el plazo estipulado.

### **III) Acuerdo de accionistas o Pacto de Socios**

Otro de los documentos de transacción, es el Acuerdo de Accionistas. Se trata de un acuerdo en el que se regulan ciertos aspectos vinculados al ejercicio de los derechos políticos y económicos de los socios, y se establecen pautas para el gobierno y la administración de la sociedad.

Hay un consenso general en la doctrina que los califica como contratos plurilaterales, accesorios y parasocietarios.

El Código Civil y Comercial no incluye una reglamentación sobre los “pactos de socios” pero reconoce en el art. 1010, segunda parte, el valor legal de los pactos que se celebren para “conservar la unidad de la gestión empresarial” o para “la prevención o solución de conflictos” (Fabier Dubois et al, 2017).

Este tipo de acuerdo, generalmente, contiene cláusulas a favor del inversor, como derecho de compra preferente, derecho de venta conjunta, distribución de utilidades, ya mencionadas en el resto de los documentos de la transacción, entre otras.

Asimismo, contiene cláusulas que regulan el derecho a la información que posee el Inversor, a la participación en el Órgano de Gobierno (art. 23 Ley General de Sociedades) y a la elección y remoción de Directores o Síndicos.

En el caso de Aceleradora Litoral, la inversión privada se efectiviza mediante la suscripción de acciones preferidas, optando por no tomar participaciones mayoritarias y permitir el control de los socios fundadores, tal como se mencionó más arriba.

No obstante, se suelen incluir cláusulas en los documentos de la transacción para la participación de la Aceleradora en la toma de decisiones importantes de la *startup*, lo que se plasma principalmente en el Acuerdo de Accionistas. En este sentido el mismo contiene cláusulas referidas a “asuntos especiales” en los que la Aceleradora debe prestar conformidad, como por ejemplo la adquisición de una subsidiaria, la constitución de una *holding*, una venta sustancial de activos de la sociedad, la oferta pública de acciones o títulos, la modificación de la política de distribución de dividendos o reservas, la aprobación del Plan de Negocio Anual de la sociedad, entre otros.

En cuanto a la participación de Aceleradora Litoral en los órganos ejecutivos de las empresas invertidas, en todos los casos, los documentos suscriptos establecen la posibilidad de que pueda formar parte de los Directorios, pero no la obligación de hacerlo. Esto se define en cada caso concreto, atendiendo al negocio en cuestión, al conocimiento específico sobre el proyecto acelerado, y a la cuestión de la responsabilidad y remuneración, en su caso.

Generalmente se suele estipular que la sociedad invertida no distribuirá dividendos durante el período de al menos cuatro años a partir de la suscripción de las Acciones Preferidas, con la finalidad que el dinero generado atienda al desarrollo de la compañía y de la tecnología.

#### **4.5.2. Nuevos instrumentos Jurídicos**

A continuación, se desarrollarán instrumentos modernos que utilizan mayormente las instituciones de *venture capital* en Estados Unidos, pero que se comienzan a ver con mayor frecuencia en Argentina en los últimos años. Analizaremos cómo se aplican y su asidero en la legislación local.

Como ya dijimos son instrumentos flexibles, simples. Se busca que sean instrumentos estandarizados, cortos y claros, que reduzcan al mínimo los tiempos de negociación.

En el caso de Aceleradora Litoral, las últimas dos inversiones se efectuaron utilizando el SAFE.

No obstante, analizaremos otros instrumentos que, a pesar de que aún no han sido utilizados en el caso de estudio, se suelen emplear por los *venture capital*.

### **I) Notas Convertibles**

Una nota convertible es un instrumento financiero que combina características de un préstamo y de una opción de compra de acciones. Básicamente, es una deuda que se puede convertir en acciones de la empresa emisora en ciertas circunstancias y dentro de un período de tiempo determinado.

Cuando una empresa emite una nota convertible, le ofrece a los inversionistas la posibilidad de prestarle dinero a cambio de recibir intereses periódicos, similar a un bono. Sin embargo, lo distintivo de una nota convertible es que, en lugar de recibir el reembolso del préstamo en efectivo, el inversionista tiene la opción de convertir el monto prestado en acciones de la empresa emisora.

La tasa de conversión y otros términos de la nota convertible se establecen en el momento de la emisión. Estos términos pueden incluir el precio de conversión, que es el precio al que se pueden adquirir las acciones al momento de la conversión. Si el precio de las acciones de la empresa sube, el inversionista puede optar por convertir la nota en acciones y beneficiarse de la ganancia en el valor de las acciones.

Este instrumento suele estar sujeto a las leyes del país de origen de la *startup*.

Como ya se mencionó, no ha sido utilizado por Aceleradora Litoral para ninguna de sus inversiones.

### **II) KISS**

Es un instrumento desarrollado en el año 2014, por “500 Startups”, una empresa de capital riesgo y aceleradora de *startups* con sede en California, Estados Unidos.

El KISS tiene dos alternativas: uno que es deuda, denominado *debt version* y el otro, que es más un aporte irrevocable similar al SAFE, se denomina *equity version* (versión capital), que no contiene ni una cláusula de intereses ni una fecha de vencimiento.

El KISS versión deuda adopta la forma equivalente a un pagaré, pero no solo es firmado por el deudor, sino también por el acreedor, a modo de aceptación.

Luego estipula que esta deuda se convertirá en acciones preferidas al momento en que la startup obtenga una ronda de financiamiento por un cierto monto mínimo, y en ese momento se determina el porcentaje que corresponde por la deuda y se capitaliza.

Pero a diferencia de otros instrumentos el KISS versión deuda contiene una fecha de vencimiento y devenga intereses (que suelen ser pagados en efectivo).

El gran problema de estos es que, al representar una gran cantidad, es muy probable que el patrimonio de la empresa quede en negativo, lo cual en Argentina representa un inconveniente, dado que la normativa societaria exige que las sociedades que posean ese negativo deban liquidarse, generando responsabilidad en los directores y síndicos. Esto no sucede en jurisdicciones como Estados Unidos.

La única solución de la ley es un nuevo aporte de los socios, que puede ser hecho como un reintegro de capital o como un aumento de capital. Lo concreto y relevante para nuestro análisis es que debe haber un aporte económico de los socios, y es justamente lo que en una *startup* no se puede hacer, dado que se busca el financiamiento de terceros que no son los fundadores (...). En lo que hace a la formalización de estas deudas en la Argentina, cabe mencionar que aquí existen varios instrumentos para la deuda convertible; el más conocido es la obligación negociable convertible, cuya normativa contiene un régimen legal que por sí mismo daría buen marco, sin perjuicio de poder complementarlo con las condiciones de emisión de este valor negociable (con o sin oferta pública). (Malumián, 2021)

En función de que este tipo de instrumento genera intereses y tiene un plazo de vencimiento, es que se optó por desarrollar otros instrumentos, tales como el SAFE y el KISS de capital que se analizará a continuación.

### III) SAFE

Un SAFE (*Simple Agreement for Future Equity*) es un instrumento financiero utilizado en el ámbito de la inversión en *startups*, creado por “Y Combinator” en el año 2013. Nació como alternativa a la nota convertible, buscando una herramienta flexible y estandarizada que permite diferir el momento de la valuación de la empresa.

Se trata de un acuerdo que permite a los inversores proporcionar financiamiento a una *startup* a cambio de derechos futuros sobre acciones de la empresa, generalmente en una ronda de financiación posterior.

A diferencia de las notas convertibles, un SAFE no tiene una fecha de vencimiento ni genera intereses. Los inversores aportan fondos a la empresa y a cambio reciben un

derecho condicional a futuras acciones, generalmente en el caso de una venta de acciones o de una ronda posterior.

El SAFE evita la valuación de la empresa en el momento de su emisión. Posteriormente, cuando se realiza una ronda de financiación más grande, el SAFE se convierte en acciones de la empresa a un precio previamente acordado o utilizando una fórmula de valuación definida en el acuerdo.

Las cláusulas sustanciales (y que serán objeto de la negociación de los términos comerciales) serán si hay un *cap* o monto máximo a la valuación de las acciones, y si hay un descuento para el inversor al momento de la conversión. De hecho, hay 4 versiones de los *post money* SAFE; estas son: 1) con *cap* y sin descuento, 2) con descuento y sin *cap*, 3) con *cap* y con descuento, y 4) con cláusula de nación más favorecida, pero sin *cap* y sin descuento (Malumián, 2021).

El SAFE no tiene tasa de interés ni vencimiento, existiendo flexibilidad para determinar el momento de la capitalización.

Por último, a diferencia de la Nota Convertible, como el SAFE no es un préstamo, no tiene costos financieros y no está reflejado como pasivo en el balance general de la empresa.

A los efectos del encuadre legal en la Argentina, vemos al SAFE como un aporte irrevocable. Nos basamos en que no es deuda (no tiene ni intereses, ni vencimiento) ni es un aporte que se capitalice en forma inmediata (no da los derechos políticos ni económicos de las acciones), y el objeto es que sí se capitalice en el futuro. El aporte irrevocable a cuenta de futuras suscripciones de capital (tal su nombre completo) es un mecanismo abreviado para que una sociedad reciba un aporte que será registrado como capital (no como deuda), pero es el procedimiento del aumento de capital. No existe una regulación expresa en la Ley General de Sociedades, asimismo la regulación es diferente en cada provincia partir de esta realidad, cabe destacar que, dado que los fondos de *venture capital* podrían exigir la constitución de un *holding* en los Estados Unidos, se podría pensar en celebrar estos contratos en el fondo de *venture capital* y el *holding* bajo el derecho estadounidense, y que luego el *holding* haga un aporte a la sociedad argentina (que, de ser una sociedad anónima unipersonal o una sociedad anónima simplificada, podría tener por único socio al

*holding*, desde ya, previa registraci3n en la Argentina bajo el art. 123 de la LGS). (Malumi3n, 2021)

Este instrumento, fue utilizado por Aceleradora Litoral en sus 3ltimas dos inversiones, a las empresas Singularity AG Inc (*holding* de Seed Matriz SAS) y Untech Inc.

Bajo el derecho argentino los “instrumentos convertibles” son pocos y no muy utilizados. (...)Si bien las obligaciones negociables convertibles existen, estas son una *rara avis* en nuestro derecho. En virtud de lo dicho, la inmensa mayor3a de estos instrumentos tienen efectos sobre sociedades *holding* en los Estados Unidos (o en otras jurisdicciones) que son las controlantes de las empresas operativas en los pa3ses de la regi3n (Malumi3n, 2023)

**Figura 6: Comparativo de Instrumentos de Inversi3n**

	Acciones (equity)	SAFEs	Notas Convertibles
Obligaci3n contractual	Propiedad	Garant3a	Deuda
Valuaci3n y/o descuento	Valuaci3n como Precio por Acci3n	Cap de Valuaci3n	Cap de Valuaci3n
Tasa de inter3s	x	x	S3. De 5 a 10% en USD
Evento de conversi3n	x	Financiamiento futuro donde se emitan acciones Cambio de control (p.e. Exit)	Financiamiento futuro seg3n lo acordado Cambio de control (p.e. Exit)
Fecha de vencimiento	x	x	1. Repagar principal + inter3s 2. Convertir deuda en equity
Tipo de compa3a	Depende del pa3s	C Corp y LLC	Depende del pa3s

Fuente: Modificada de <https://startupeable.com/instrumentos-levantar-capital/>

## Capítulo 5: Empresas invertidas por Aceleradora Litoral

A la fecha Aceleradora Litoral realizó inversiones en siete empresas, cinco de las cuales se efectuaron en el marco de las condiciones pautadas por la Convocatoria “Fondo de Aceleración”.

### 5.1 Nairotech SA



Es una empresa de base tecnológica, radicada en Mar del Plata, Argentina, dedicada a la investigación y desarrollo de soluciones de nanotecnología. Posee dos unidades de negocio:

1- Nairoby: desarrolla tecnología para producir equipos deportivos, como *snowboards* y esquís, a partir de la utilización de un polímero termoplástico con el agregado de nanoarcillas que confiere al producto mayor durabilidad y una flexión superior.

2- NairoCare: una solución de nanocompuestos antimicrobianos que eliminan virus, bacterias y hongos al contacto, y permiten la fabricación de productos más seguros, previniendo la transmisión del COVID19 y otras enfermedades.

Esta empresa fue invertida en el año 2019 a través de la suscripción de un *Term Sheet*, un Acuerdo de Suscripción de Acciones y un Acuerdo de Accionistas. Aceleradora Litoral suscribió en aquel entonces 333 acciones preferidas clase A, representativas del 25% del capital social.

La misma contó con el apoyo del FONDCE en función de la Convocatoria antes mencionada.

### 5.2 Bioheuris SA



Es una empresa de agrobiotecnología dedicada al desarrollo de sistemas de control de malezas, en la identificación de mutaciones que confieren resistencia a herbicidas y su introducción mediante edición génica en los cultivos.

Comenzó sus actividades experimentales en 2016 y actualmente se encuentra localizada en Rosario, provincia de Santa Fe, Argentina, donde cuenta con laboratorios de biología molecular e instalaciones para el manejo de plantas.

La ventaja competitiva de esta estrategia radica en que permite disminuir marcadamente tiempos y costos de llegada al mercado y el uso de herbicidas más amigables con el medio ambiente. Tiene plataformas tecnológicas, HEURIS y SWAP, que combinan Biología Sintética y Edición Génica con programas de mejoramiento de semillas, para lograr tecnologías de resistencia a herbicidas de última generación.

Trabaja en asociación con empresas semilleras (Santa Rosa Semillas, Tobin) y de agroquímicos (Rotam, Alltec), de manera de lograr un sistema de control de malezas integrado (germoplasma, tecnología de resistencia, herbicidas), facilitar la llegada al mercado y la captura de valor.

La empresa tiene presencia en Argentina y Estados Unidos, al haber creado allí una *holding*.

Bioheuris fue invertida en el año 2019 a través de la suscripción de un *Term Sheet*, un Acuerdo de Suscripción de Acciones y un Acuerdo de Accionistas. Aceleradora Litoral suscribió en aquel entonces 334 acciones preferidas clase A, representativas del 10% del capital social.

La misma contó con el apoyo del FONDCE en función de la Convocatoria antes mencionada.

### 5.3 Inbioar SAS



Esta empresa, localizada en Rosario, provincia de Santa Fe, Argentina, se dedica al desarrollo de un método sistemático de búsqueda, evaluación y selección de extractos vegetales, a partir de los que se obtienen prototipos (extractos o compuestos) de

interés, utilizados en la industria para control de malezas, también fungicidas e insecticidas. Ofrece una alternativa al uso de herbicidas a través del desarrollo de productos orgánicos para la protección de cultivos. a partir de selección de extractos vegetales con efecto herbicida, a partir de los que se obtienen productos naturales que permiten proteger el cultivo y el planeta de los efectos negativos de los herbicidas químicos.

Inbioar fue invertida en el año 2019 a través de la suscripción de un *Term Sheet*, un Acuerdo de Suscripción de Acciones y un Acuerdo de Accionistas. Aceleradora Litoral suscribió en aquel entonces 52.941 acciones preferidas clase A, representativas del 15% del capital social.

La misma contó con el apoyo del FONDCE en función de la Convocatoria antes mencionada.

#### 5.4. Infira SA



Es una empresa de agrobiotecnología que desarrolla soluciones que prolongan el ciclo de vida de las plantas y aumentan la productividad, convirtiéndolas en variedades con un ciclo de vida extendido, incrementando, paralelamente, sus rendimientos y resiliencia por encima y por debajo del suelo. El método se puede aplicar a una gran diversidad de especies.

La misma es de la ciudad de Santa Fe, Argentina, y es una empresa *spin off* de la Universidad Nacional del Litoral, que se encuentra incubada en el Parque Tecnológico.

Esta empresa fue invertida en el año 2020 a través de la suscripción de un *Term Sheet*, un Acuerdo de Suscripción de Acciones y un Acuerdo de Accionistas. Aceleradora Litoral Invirtió suscribió en aquel entonces 8867 acciones preferidas clase A, representativas del 47% del capital social, con el compromiso de dilución en primer término de hasta un 27% del capital accionario y luego una dilución similar a la de las fundadoras en sucesivas rondas.

La misma contó con el apoyo del FONDCE en función de la Convocatoria antes mencionada.

### 5.5 Biosynaptica SA



Es una *spin off* de la UNL y se encuentra incubada en la Facultad de Bioquímica y Ciencias Biológicas. Es una empresa biotecnológica que tiene como objetivo el desarrollo de fármacos innovadores para el tratamiento de enfermedades neurodegenerativas, como Parkinson, Alzheimer, esclerosis múltiple, neurotraumas, retinopatías, entre otras, que provocan serias consecuencias cognitivas, físicas y psicosociales.

Su desarrollo se centra en la generación de un neurofármaco innovador a partir de derivados de la eritropoyetina humana (hEPO).

Esta empresa fue invertida en el año 2021 a través de la suscripción de un *Term Sheet*, un Acuerdo de Suscripción de Acciones y un Acuerdo de Accionistas. Aceleradora Litoral suscribió en aquel entonces 166 acciones preferidas clase A, representativas del 5,06% del capital social

La misma contó con el apoyo del FONDCE en función de la Convocatoria antes mencionada.

### 5.6 Seed Matriz SAS- Singularity AG Inc.



Es una Startup cordobesa, de la vertical *Agtech* que tiene como objetivo impulsar la agricultura planta por planta. Investiga y desarrolla diferentes tecnologías para el agro con el propósito de: mejorar la calidad de siembra, agregar bioestimulantes y

nutrientes y generar información en tiempo real que permita monitorear la profundidad de siembra, la distribución de semillas y la salud de los cultivos.

Posee una tecnología de encapsulado que modifica el tamaño, la forma y el peso de las semillas. Además, permite agregar bioestimulantes y nutrientes que ayudan en la etapa inicial del cultivo y aseguran un potencial de rendimiento.

La empresa tiene presencia en Argentina y Estados Unidos al haber creado allí una *holding*.

Esta empresa fue invertida en el año 2023. En este caso no contó con el apoyo del FONDCE en función de la Convocatoria antes mencionada, dado que la misma había finalizado y fue un caso paradigmático dado que se invirtió en la *holding* de EEUU (Singularity AG Inc), mediante la suscripción de un SAFE.

Tal como se analizó más arriba en este caso se invirtió en la compañía recibiendo un derecho condicional a futuras acciones. En este sentido y tal como establece el SAFE, Aceleradora Litoral no estará facultada, a votar, recibir dividendos, dar el consentimiento con respecto a un acto societario o ser notificado de las asambleas, ni a recibir derechos de suscripción preferente u otros hasta que las acciones se emitan en las condiciones pactadas. Esto se diferencia de las cinco primeras inversiones que ha efectuado Aceleradora, con los instrumentos tradicionales antes mencionados.

Asimismo, se suscribió un acuerdo en el que se detallaron los servicios de aceleración que brinda Aceleradora a la empresa.

## 5.7 Untech Inc.



Es una startup tucumana, farmacéutica, enfocada en la salud humana que ha desarrollado un gel terapéutico para atender la cicatrización de heridas crónicas, reduciendo el tiempo de curación entre un 40% y un 60%.

Se trata de la primera y única medicina que soluciona el estado de no curación en heridas crónicas, interrumpiendo la fisiopatología de la cronificación, atacando todos los impedimentos de curación de manera simultánea.

La empresa tiene presencia en Argentina y Estados Unidos.

Esta empresa fue la última invertida por Aceleradora, durante el año 2024. En este caso no contó con el apoyo del FONDCE en función de la Convocatoria antes mencionada, dado que la misma había finalizado.

Al igual que el anterior caso, se invirtió en la *holding* de EEUU, mediante la suscripción de un SAFE, de características similares a las mencionadas.

## **Capítulo 6: Estado de situación actual de Aceleradora Litoral**

### **6.1. Disolución del FONDCE**

El 8 de julio de 2024 se sanciona en Argentina la Ley N° 27.742 de “Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos” que, declara la emergencia pública en materia administrativa, económica, financiera y energética por el plazo de un año y delega en el poder Ejecutivo Nacional diversas facultades, vinculadas a dichas materias, en los términos del art. 76 de la Constitución Nacional. Entre otras cosas, en su artículo 5 autoriza al Poder Ejecutivo Nacional a modificar, transformar, unificar, disolver o liquidar los fondos fiduciarios públicos, y determina ciertas condiciones, a saber:

“En el caso de que, por decisión fundada de la autoridad competente, se resolviera liquidar y disolver un fondo fiduciario público y discontinuar con el programa o finalidad para la cual fue creado:

- a) Si el fondo fuera financiado por una asignación específica de un impuesto coparticipable, aquella se considerará eliminada y el tributo volverá a ser distribuido de conformidad con el régimen establecido por la ley 23.548 y sus normas complementarias y modificatorias;
- b) Si el fondo fuera financiado por una asignación específica de un tributo no coparticipable, aquella se considerará eliminada y el tributo volverá a ser destinado al Tesoro Nacional; y
- c) Si el fondo fuera financiado por una asignación específica de aportes o recargos obligatorios creados a tal fin, tanto la asignación como los aportes o recargos obligatorios se considerarán eliminados.”

En este sentido, el Decreto Reglamentario de dicha Ley, N° 695/24, dispone en su artículo 1° que el Ministerio de Economía propondrá al Poder Ejecutivo, según corresponda, la modificación, transformación, unificación, liquidación o disolución de los fondos fiduciarios públicos, de conformidad con las reglas mencionadas y las que surjan de sus normas de creación, instrumentos constitutivos u otra disposición que resulte aplicable.

Por esta razón, se dicta el 26 de noviembre de 2024, el Decreto N° 1048/2024 por el cual el Poder Ejecutivo disuelve el FONDCE, junto con otros fondos fiduciarios públicos, esgrimiendo en sus considerandos que “el mismo tiene debilidades en la gestión de inversiones y su recupero, falta de manuales operativos y de

procedimientos, debilidades en las rendiciones de cuentas y falta de indicadores de gestión”.

No obstante, no se cuenta con información a la fecha respecto a las condiciones de su disolución.

## **6.2. Funcionamiento actual**

Actualmente Aceleradora Litoral, continúa en su funcionamiento conforme los procedimientos arriba explicados y bajo la estructura de gobernanza detallada, muestra de ello son las últimas dos inversiones efectuadas en los años 2023 y 2024.

Respecto a la disolución del FONDCE, no tuvo un impacto directo dado que la convocatoria había concluido y Aceleradora Litoral ya había efectuado las rendiciones correspondientes.

No obstante, a lo largo de las entrevistas efectuadas, cuyo análisis veremos a continuación, se pudo evidenciar una falta de claridad en las consecuencias de su disolución y que no contar con una herramienta de ese tipo afectó a la Aceleradora, desde el punto de vista económico, en lo relacionado con los gastos operativos o de funcionamiento.

Asimismo, al ecosistema emprendedor en general, dado que se constituía como una herramienta valiosa para el país.

## **6.3. Posibilidad de réplica del modelo**

Es importante destacar que, por lo que analizamos, pensar en el armado de una estructura como Aceleradora Litoral, creada por una Universidad con socios estratégicos de la región, tiene cierta complejidad.

Según reza la web de Aceleradora Litoral “la simbiosis adecuada entre las Universidades y otras instituciones de Ciencia y Tecnología, los gobiernos, y la industria, ha posicionado nuestro ecosistema a nivel nacional como referente de modelo a seguir”.

Muchos de los entrevistados, cuyo análisis veremos a continuación, han manifestado que es importante analizar la conveniencia de replicar el modelo teniendo en cuenta el flujo de proyectos de la universidad, de la región y fundamentalmente contar con una estructura de apoyo a la vinculación y transferencia tecnológica.

Asimismo, es necesario pensar en la cultura de las organizaciones y la región donde se pretenda instalar, dado que muchas veces intentar replicar un modelo sin tener en cuenta lo mencionado puede llevar a cometer errores o forzar situaciones que no redunden en consecuencias positivas para la institución.

En este punto es interesante pensar en la posibilidad de que existan proyectos colaborativos.

El modelo de aceleradora debe ser adaptado como una política sólida, considerando los requisitos únicos de los ecosistemas regionales.

Con las diferencias en las economías y los ecosistemas, una simple adopción de modelos emprendedores es impráctica; se necesita adaptarlos según las necesidades, demandas y recursos regionales (Ganamotse et al., 2017). La adopción del modelo debe ser un proceso continuo de aprendizaje y transformación, en lugar de una transferencia tectónica de prácticas populares (Peck y Theodore, 2015). (Traducción propia de Chaudhry, 2020)

En este sentido, las aceleradoras difieren, no sólo por los parámetros locales del ecosistema emprendedor de su región, sino también por su nivel de desarrollo, especialización, recursos humanos con los que cuenta, y nivel de redes de las que forma parte.

## **Capítulo 7: Análisis de las entrevistas**

Como vimos a lo largo del trabajo, inicialmente se analizó las características de las aceleradoras y su surgimiento en el mundo y Argentina. Posteriormente se indagó acerca de la metodología, los procesos, la propuesta de valor y los servicios herramientas del programa de aceleración de Aceleradora Litoral.

Luego, se efectuaron entrevistas en profundidad semiestructuradas con el equipo de gestión de la Aceleradora, representantes de las instituciones fundadoras y miembros de los órganos de gobernanza de la misma, y con socios fundadores de dos de las *startups* invertidas.

Se tuvieron en cuenta motivaciones a la hora de formar parte de la Aceleradora, tanto para fundadores como para empresas invertidas, parámetros de propuesta de valor, posibilidades de réplica del modelo y las fortalezas y debilidades que encuentran en el mismo. Asimismo, el impacto que tuvo en las instituciones y empresas formar parte de la misma.

Las preguntas en las entrevistas fueron tanto abiertas como cerradas. Se encuentra un detalle de las mismas en el Anexo I.

### **7.1. Entrevistas al equipo de gestión de Aceleradora Litoral**

En este caso se entrevistó a la Directora de Negocios, Ma. Fernanda Andrés y al Gerente General, Daniel Scacchi. El interés radicó en los antecedentes que llevaron a la creación de la Aceleradora, la propuesta de valor de la misma, su estructura y las características de las empresas en las que se invierte, así como en el proceso de selección de las mismas.

También se indagó acerca de las dificultades que encontraron con la disolución del FONDCE y los planes de desarrollo futuro de la Aceleradora.

Ambos entrevistados coincidieron en que la decisión de crear la Aceleradora, fue una respuesta a aprovechar un instrumento, la Convocatoria Fondo de Aceleración, y una consecuencia de la historia previa que venía desarrollando la UNL, a través de diversas herramientas de vinculación tecnológica, destacando principalmente el Foro de Capital para la Innovación y el Capital Semilla; así como también la importancia del contexto argentino, con motivo de la reciente sanción de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor.

Destacó la Directora de Negocios que al crearse Aceleradora Litoral “todo era nuevo, todo estaba por hacerse”, y que por ello evaluaron otras estructuras tanto nacionales como del exterior, por ejemplo, Harvard, o algunas aceleradoras de Gran Bretaña, para poder analizar buenas prácticas en la temática, más allá de las múltiples diferencias que con ellas existían.

Por otro lado, se resaltó que Aceleradora Litoral es una de las pocas en Argentina que busca invertir en empresas donde la oportunidad de negocio surja por un resultado de la ciencia o un saber hacer de científico, porque es la fortaleza de Santa Fe, por la Universidad, el Parque Tecnológico, por el ecosistema emprendedor regional.

Cuando indagamos respecto al tipo de empresas en las que invierte, las condiciones y el proceso, ambos resaltaron que buscan empresas que estén en un TRL 3 en adelante, que posea una tecnología sea novedosa, con una estrategia de Propiedad Intelectual, que resuelva un problema importante y que tenga un mercado adecuado, global y escalable, y que el equipo sea interdisciplinario y de ciertas garantías de apertura. Destacaron, también, que pregonan muy fuertemente que la empresa cumpla alguno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, porque pretenden apoyar empresas que dejen al mundo igual o mejor a como está, tanto desde lo social, lo ambiental como lo económico.

Los niveles de Madurez de la Tecnología o *Technology Readiness Levels* (TRLs), se utilizan para determinar la etapa en la que se encuentra el desarrollo de Tecnología e Innovación en una *startup*. Es un método desarrollado por la NASA en la década de 1970, y consta de nueve niveles, que van desde un nivel más bajo de desarrollo de la tecnología hasta un sistema o producto listo en su escala completa. El TRL 3 exigido como mínimo por Aceleradora implica una instancia de prueba de concepto o etapa experimental, es decir en etapa de realización de estudios analíticos y a escala de laboratorio para validar la tecnología, en adelante.

**Figura 7: Nivel de Maduración de la Tecnología TRLs (Technology Readiness Levels)**



Fuente: Modificada de Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación de Colombia (MinCiencias). (s.f.). *Anexo 1. Technology Readiness Levels – TRL.* [https://investigacionesyposgrados.ucaldas.edu.co/wp-content/uploads/Anexo-1\\_TRL.pdf](https://investigacionesyposgrados.ucaldas.edu.co/wp-content/uploads/Anexo-1_TRL.pdf)

Coincidió en la estructura compleja que tiene la Aceleradora con la figura del Consorcio, la SAU y el fideicomiso, pero destacaron que se ha podido trabajar fundamentalmente por la Universidad, que ha impulsado estos años con su estructura y personal.

Respecto al proceso de selección de las compañías, conforme más arriba se explicó, ambos entrevistados enfatizaron en la importancia del manejo seguro y confidencial de la información que se comparte con la empresa, y la importancia de contar con el Comité Asesor de Inversiones al que valoran positivamente en función de garantizar objetividad y transparencia.

En cuanto a las dificultades que encuentran de Aceleradora, Scacchi señaló la situación político económica argentina que dificultó fuertemente la atracción de inversores al fondo, destacando fundamentalmente la falta de seguridad jurídica que provoca que éstos decidan volcarse en inversiones más tradicionales.

Por otro lado, como una gran dificultad resaltaron la cuestión del financiamiento de Aceleradora. En un primer momento, con la vigencia del FONDCE se suscitaron numerosos cambios de condiciones, pesificación, etcétera, que afectaron fuertemente al presupuesto de Aceleradora Litoral y luego, actualmente sin el financiamiento del FONDCE, ambos indican que es la UNL la que está sosteniendo la estructura; lo cual es bastante complejo teniendo en cuenta la situación de las universidades argentinas en el contexto. Además, afirman que la cuestión económica se complicó, básicamente también por no haber conseguido generar un fondo lo suficientemente grande que

permita garantizar los costos operativos. Esto les genera muchas complicaciones en la gestión diaria, la contratación de bases de datos, la posibilidad de continuar buscando proyectos, etcétera.

Incluso comentaron que la situación económica de Argentina llevó a que muchas aceleradoras armaran fondos en el exterior, solicitándole a las empresas que se constituyan por ejemplo en EEUU para poder invertir allí.

Respecto a la replicabilidad del modelo Scacchi resaltó que una estructura como Aceleradora implica tener políticas institucionales a largo plazo, que requieren de continuidad, y que, en los últimos años se está evidenciando en muchas gestiones de vinculación de distintas universidades, que al cambiar la gestión rectoral todo comienza desde cero. Asimismo, consideró que una universidad que no tenga una estructura de vinculación consolidada, querer comenzar por una aceleradora sería muy imprudente.

También destacó Scacchi que la estrecha relación con UNL, fundamentalmente a través de la Secretaría de Vinculación Tecnológica e Innovación permite y ha permitido a lo largo de estos años una retroalimentación de los programas de vinculación tecnológica existentes.

Por último, conversamos respecto a la opinión de los entrevistados acerca del futuro de Aceleradora Litoral. Ambos coincidieron en que es un instrumento que debe continuar. Scacchi marcó la necesidad de rediscutir la estructura y Andrés de pensar en armar un nuevo fondo, dado que en el Fondo Litoral Ventures I ya no se podrá invertir en compañías en etapas tempranas, donde uno va a poder conseguir una mayor ganancia, porque se ingresa cuando la *startup* está comenzando, con valor de las acciones nominales; debido a que el fondo tiene una duración de diez años.

## **7.2. Entrevistas a representantes de socios fundadores**

En este caso se realizaron entrevistas a representantes de la Universidad Nacional del Litoral: Enrique Mammarella (Rector), Javier Lottersberger (Secretario de Vinculación Tecnológica e Innovación), Germán Bonino (Presidente y Director titular de Aceleradora Litoral SAU, y Secretario de Gestión y Administración Presupuestaria), Pedro Sánchez Izquierdo (Presidente del Consorcio Aceleradora Litoral y Vice decano de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales); del Parque Tecnológico Litoral Centro SAPEM: Eduardo Matozo (Gerente General).

Con respecto al representante de la Bolsa de Comercio de Santa Fe, luego de numerosos intentos durante un plazo de dos meses, no se logró obtener respuesta alguna, por lo que no se puede analizar en el presente trabajo la opinión de dicha institución respecto al rol de la Aceleradora y el impacto que tuvo formar parte de la misma.

El interés de las entrevistas en este punto radicó en la posición de la Aceleradora en el ecosistema regional, la motivación de las instituciones en formar parte de la misma, la cooperación entre éstas, las posibilidades de réplica del modelo y las fortalezas y debilidades que encuentran a lo largo de los años de vida de la Aceleradora. Así como también cómo proyectan el futuro de la misma.

En primer lugar, al igual que al entrevistar al Equipo de Gestión de la Aceleradora, todos concluyeron en que Aceleradora Litoral es el eslabón que faltaba en el ecosistema emprendedor regional, y que fue muy importante el rol de la UNL como impulsor, considerando a este proyecto como un salto de escala respecto a los numerosos instrumentos de vinculación tecnológica con los que cuenta hace más de treinta años.

Asimismo, que se trató de un proyecto que desde el inicio tuvo en cuenta a la UNL, Parque Tecnológico, Bolsa de Comercio y a la Unión Industrial (que, como ya sabemos, luego no pudo formar parte), como socios estratégicos, pensando en que la sumatoria de esfuerzos ha mostrado la sinergia que se venía sosteniendo hace varias décadas en Santa Fe. Y que la Convocatoria Fondo de Aceleración, fue el impulso que motivó a las instituciones a consolidar un proyecto que hace tiempo se venía conversando y gestando.

En cuanto a las dificultades que encontraron a lo largo de los años de vida de Aceleradora, todos destacaron la cuestión presupuestaria y de financiamiento, así como la dificultad para conseguir inversores al fondo. También, la falta de políticas estratégicas a nivel gubernamental que apoyen estas iniciativas, o incluso la dificultad para llevarlas a cabo cuando estas existieron, es decir cuando el FONDCE estaba en vigencia.

Respecto a la posibilidad de réplica del modelo, todos aseguraron que es difícil pensar en un único modelo. Aceleradora Litoral tiene un modelo basado en su contexto institucional, regional, y eso es difícil de replicar dado las distintas realidades institucionales.

En lo relacionado a la estructura de Aceleradora, destacan que claramente se trató de una salida, una situación jurídica como respuesta al contexto del momento de la Convocatoria, pero que sin dudas debe repensarse en el futuro por su complejidad.

Por último, se indagó en cómo proyectan a futuro la Aceleradora Litoral. En todos los casos destacaron a la Aceleradora como un instrumento muy importante para el ecosistema que modificó estructuras, formas de pensar, posicionó a la región, desarrolló habilidades muy importantes. Incluso varios de los entrevistados destacaron como positivo que todas las empresas en las que se invirtió hoy continúan vigentes, en distintos estadios, pero vigentes. Afirman que eso es fruto del gran proceso de selección y lo que se aprendió y se ganó en expertise en ese aspecto.

No obstante, es destacable las diversas opiniones que los entrevistados esgrimieron. En primer lugar, el Rector de la UNL, piensa a futuro en la necesidad de hacer muy buen acompañamiento para que las ideas y proyectos, se transformen en empresas que tengan potencialidad y en trabajar asociadamente a otros fondos, a otras aceleradoras, incluso de otros países.

Javier Lottersberger, opinó que la existencia de la Aceleradora generó una visión diferente hacia la estructura de la Universidad y la Secretaría de Vinculación, dado que se ha aprendido mucho en conjunto con la Aceleradora a mirar diferente a muchas empresas. Destacó que, sin dudas, Aceleradora Litoral requiere un salto de calidad.

Por su parte, Sánchez Izquierdo, considera que se debería repensar el esquema organizacional de Aceleradora, y generar un dispositivo más flexible que vincule a todas las partes.

Bonino expresó que el esquema actual de la Aceleradora es complejo, por lo que se debe rediscutir su estructura. Desde el punto de vista del Fondo, consideró que se debe “subir un escalón”, pensando en armar un segundo fondo que esté controlado por la Comisión Nacional de Valores, ya sea un fondo común de inversión cerrado o un fideicomiso financiero, dado que la etapa evolutiva de capturar a los inversores más locales o institucionales ya se cumplió, y se debería pensar en captar otro tipo de inversores, como por ejemplo las ART, que actualmente no pueden invertir en el Fondo Litoral Ventures I.

Por último, los entrevistados representantes de la UNL, destacaron el impacto que tuvo en la institución la existencia de la Aceleradora. Muestra de ello es la creación en el año 2020, dentro del ámbito de la Secretaría de Vinculación Tecnológica e

Innovación, del Programa UNL Potencia, un programa de pre-aceleración de *startups* diseñado para potenciar iniciativas emprendedoras en estadio inicial, brindando herramientas prácticas y teóricas para validar ideas de negocio, desarrollar modelos sostenibles, y escalar proyectos con impacto. Durante el programa, se evalúa y valida el modelo de negocio, se brindan capacitaciones orientadas a la creación de la empresa y se ayuda a buscar financiamiento para ponerla en marcha.

Consiste en un proceso basado en tres etapas: pre-incubación, incubación dinámica y pre-aceleración. En la pre-incubación, que dura seis meses, se busca que las empresas y los fundadores de las *startups* puedan tomar capacitaciones acerca del desarrollo emprendedor. Cumplidos los hitos previstos en esta etapa, sigue la incubación dinámica durante 12 meses. Esta etapa consiste en un plan de trabajo conjunto con la *startup* en función del perfil y la vertical que atiende, con asistencia personalizada, focalizando en la validación del modelo de negocios.

Por último, a lo largo de seis meses, en la pre-aceleración, se trabaja exclusivamente sobre el lanzamiento al mercado, facilitando las condiciones para ello y cooperando en la búsqueda del financiamiento necesario para hacerlo posible, sea público o privado y alianzas estratégicas que les permitan concretar esta acción. De hecho, uno de los factores que incidió en su creación es la generación de un espacio que les permita a las *startups* en estadio muy tempranos poder acceder luego a Aceleradora Litoral.

### **7.3. Entrevistas a empresas invertidas**

En este caso se entrevistó a Renata Reinheimer (socia fundadora de Infira SA) y a Lucas Lieber (socio fundador y CEO de Bioheuris SA) y a Carlos Pérez (socio fundador y Director de Bioheuris SA).

Se indagó sobre las empresas, su dedicación, y la experiencia en el programa de Aceleradora, así como las fortalezas y debilidades que encontraron a lo largo del proceso de aceleración.

También se conversó acerca de la figura del FONDCE y el impacto de su disolución en la compañía.

En ambos casos se trata de empresas de agrobiotecnología. Bioheuris, al momento de ser invertida por Aceleradora Litoral ya estaba constituida, aunque destacan sus representantes que la misma les brindó no solo el financiamiento para escalar la compañía, sino el acompañamiento estratégico para acelerar su crecimiento.

El caso de Infira fue distinto. Se trata de una empresa nacida en el seno de la UNL, un *spin off*, con tecnología desarrollada por la UNL y CONICET y cuya socia fundadora es una investigadora de dichas instituciones. Por ello el acompañamiento de Aceleradora en este caso fue fundamental, cumpliendo un rol clave, junto con la UNL, en el armado de la compañía.

Respecto a la figura del FONDCE, en ambos casos destacaron que no les afectó de manera directa la disolución, porque el financiamiento ya se había concluido y habían ejecutado y rendido los fondos, no obstante, indicaron que algunas situaciones fueron complejas durante su ejecución porque eran difusas las reglamentaciones. También afirmaron que como instrumento era muy interesante, como política de estado.

Asimismo, a los entrevistados se les consultó su opinión acerca de la posibilidad de réplica del modelo de Aceleradora Litoral. Los tres coincidieron en que les parece replicable sin lugar a dudas, y que debería replicarse en otras universidades.

Por último, se conversó respecto a las dificultades que evidenciaron a lo largo del proceso de aceleración. En el caso de Infira, la entrevistada, resaltó el hecho de que para determinadas decisiones la Aceleradora mantenga los tiempos de la Universidad, lo que complejiza la rapidez que el negocio requiere, y Bioheuris afirmó que no han encontrado dificultades.

## Conclusiones

Las aceleradoras están convirtiéndose en los últimos años, tanto en Argentina como en el resto del mundo, en una estrategia clave para aumentar rápidamente la capacidad de aprendizaje, y desarrollo empresarial de las *startups*.

El estudio analizó conceptos y características desarrolladas por la literatura sobre aceleradoras, y sus herramientas estratégicas y enfoques para potenciar el desarrollo de negocios y de equipos dentro de las compañías.

El programa y propuesta de valor de Aceleradora Litoral ofrece una combinación de servicios integrados en prácticas y herramientas específicas que resultan en la generación de capacidades dinámicas en su portfolio de *startups*.

La política de vinculación y transferencia de conocimientos de la Universidad Nacional del Litoral, sin dudas, ha sido fundamental para el desarrollo de Aceleradora Litoral y para su consolidación. De hecho, actualmente se posiciona como un referente a nivel nacional e iberoamericano como caso destacado de una Aceleradora cuyo socio principal es una Universidad pública.

Como ya se vio, la gobernanza y estructura de la Aceleradora es compleja, pero no debe soslayarse la sinergia que permite potenciar los esfuerzos entre la Universidad Nacional del Litoral, La Bolsa de Comercio de Santa Fe Asociación Civil y el Parque Tecnológico del Litoral Centro SAPEM como consorciados de la Aceleradora Litoral Consorcio de Cooperación, relacionados también con la Unión Industrial de Santa Fe, convergiendo al desarrollo productivo y sustentable de Santa Fe, la región, el país y la globalidad como mercado potencial (Bausela, et al, 2019). Y que, con motivo de canalizar las inversiones del vehículo de inversión, es decir el Fideicomiso Litoral Ventures I, se impulsó la creación de Aceleradora Litoral SAU como parte de este complejo entramado.

Ahora bien, nos podemos preguntar, ¿se justifica mantener el modelo de gobernanza? Muchos de los entrevistados han manifestado la dificultad que esto conlleva, lo que hace que debamos pensar en nuevas estructuras para el futuro de Aceleradora Litoral, esto sin dudas va a ser un desafío en el corto plazo.

Respecto a la disolución del FONDCE, a pesar de que no tuvo un impacto directo en Aceleradora dado que la convocatoria había concluido y ya había efectuado las rendiciones correspondientes, se evidenció a lo largo del trabajo que hay una falta de

claridad en las consecuencias de su disolución, y que no contar con una herramienta de ese tipo afecta al ecosistema emprendedor, al ser herramienta valiosa para el país.

Por otro lado, en el trabajo analizamos y se evidenció que no existen dos aceleradoras iguales, es decir, el escenario será diferente según qué tipo de inversión realice y según la fase o situación en la que se encuentra la startup y la vertical en la que invierta. En consecuencia, los instrumentos jurídicos que se utilicen se ajustarán a cada caso en concreto.

La corta experiencia argentina demuestra, que las Aceleradoras, realizan la inversión a través de la adquisición de acciones societarias, formando así parte de la *startup*, y participando en ciertas decisiones sobre el desarrollo de la misma, las cuales son acordadas en diversos instrumentos legales para proteger al inversor.

Los instrumentos jurídicos utilizados por Aceleradora Litoral han variado a lo largo de los años. Es lógico pensar, luego de lo analizado, que los instrumentos tradicionales son óptimos para estadios tempranos de las compañías, más no, cuando se ingresa como inversor en etapas de mayor desarrollo, donde los instrumentos novedosos, como el SAFE, aportan una mayor eficiencia y claridad, fundamentalmente en lo que respecta a la valuación de las mismas e incluso por la simplificación de las transacciones.

Desde lo jurídico, en Argentina, es un desafío desarrollar documentos que, en la mayoría de los casos, son atípicos, no tienen un desarrollo legal, doctrinario o jurisprudencial. Estos instrumentos, como ya se dijo, son novedosos, flexibles, y basados en la autonomía de la voluntad, debiendo, al mismo tiempo, garantizar la seguridad jurídica a todas las partes, tutelando sus derechos, dado que uno de los pilares fundamentales del proceso de aceleración son la transparencia y confianza que debe primar entre las partes.

Es necesaria una regulación de los instrumentos que sirven de vehículo para captar los fondos de financiación. Estamos en presencia de un nuevo paradigma que complementa al tradicional societario, que impulsado por los significativos cambios socioeconómicos plantean la necesidad de que se reconozcan en nuestro cuerpo normativo dichos vehículos de inversión (Araya, 2002).

El crecimiento de los programas de aceleración es relativamente nuevo y su evolución es rápida a nivel mundial y nacional, seguramente en unos años podremos analizar su impacto en general y si han sido una herramienta de desarrollo económico.

Asimismo, la participación del sector público en los programas de aceleración puede ser un importante catalizador en regiones o sectores donde la inversión privada no está muy arraigada.

Como ya se vio, no hay una única forma de gestionar las aceleradoras y continuará habiendo mucha innovación en este campo durante la próxima década, en la que podremos, además, evidenciar resultados empíricos de las empresas invertidas y los *exit* de los fondos actualmente en vigencia.

Los próximos pasos para las aceleradoras deberían centrarse en analizar su impacto, explorar nuevas oportunidades en diversas verticales y fomentar colaboraciones más fuertes entre los actores públicos y privados.

Para la Universidad Nacional del Litoral, no es lo mismo su realidad, luego de la existencia de Aceleradora Litoral. El desafío radica en cómo re-pensar su estructura, su gobernanza, su vinculación con actores claves del ecosistema y en cómo garantizar su sustentabilidad, ya que sin dudas es una herramienta que ha generado un impacto en la institución.

## Referencias bibliográficas

- I. Andrés, Ma. Fernanda, Correa Mayra y Scacchi Daniel (2023). *La Creación de una Aceleradora de Empresas Universitaria: Aceleradora Litoral*. XX Congreso ALTEC, Argentina. Paraná, Entre Ríos, Argentina. 2004-2011
- II. Araya, Miguel C. (2002). *Las Transformaciones en el Derecho Societario*. Ed. Abeledo Perrot. 34-39
- III. ARCAP, ENDEAVOR, EY (2020). *Corporate Venturing, ¿Qué es? ¿Qué está pasando en Argentina?* <https://www.ey.com/>
- IV. Berger, Roland (2019). *Think: Act. Revisiting the market for innovation*. Alemania. Roland Berger GMBH.
- V. Borgna, Yamila (2024). *La Contabilidad Patrimonial en Instituciones de Capital Emprendedor: Fideicomisos*. Trabajo Final de la Especialización en Contabilidad y Auditoría Para Pymes de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional Litoral, Argentina.
- VI. BOTTERI, José David y COSTE, Diego (2019). *Las sociedades de un solo socio (SAU y SAS unipersonal). Mecanismos y principios de gobierno. La ley 2019-B*. Thomson Reuters. 887-903.
- VII. Carmona Frickel, Ma. Natalia y Terentino, Florencia (2019); *Aceleradoras: modos de inversión en startups*. Colección compendio jurídico, Temas de derecho comercial, empresarial, y del consumidor. Editorial Erreius. 1005-1011.
- VIII. Chaudhry, Fizza Khalid (2020). *Understanding the Acceleration in Developing Economies: Towards a Future Research Agenda*. DRUID Academy Conference 2020 at University of Southern Denmark, Odense, Denmark.
- IX. Chetty, Sylvie (1996). *The Case Study Method for Research in Small-and Medium-Sized Firms*. *International Small Business Journal*. 15:73-85
- X. Crişan, Emil Lucian et al (2019). *A systematic literature review on accelerators*. *The Journal of Technology Transfer*. 46: 62–89
- XI. Christiansen, J. D. (2009). *A Framework For Developing Seed Accelerator Programmes*. Cambridge Master Thesis, Cambridge University.
- XII. Cohen, S. L., & Bingham, C. B. (2013). *How to Accelerate Learning: Entrepreneurial Ventures Participating in Accelerator Programs*. In *Academy of Management Proceedings*. Academy of Management. 2013: 14803.

- XIII. D'Ángelo, Guido, Onocko, Esteban y Rodríguez de Sanctis, Laura (2021). ¿Qué es el Venture Capital y cómo se relaciona con la innovación? Informativo Semanal-Mercados. Bolsa de Comercio de Rosario, Santa Fe, Argentina. Año XXXIX - N° Edición 2020.
- XIV. Dempwolf, C. S., Auer, J., & D'ippolito, M. (2014). Innovation accelerators: Defining characteristics among startup assistance organizations. *Small Business Administration*. 10:1-44.
- XV. EGUIA, José L., Papa, Rodolfo G. (2001). *Due Diligence para Abogados y Contadores*. 1ª edición. Buenos Aires, Argentina. Ed. Errepar
- XVI. Eisenhardt, K.M. and Graebner, M.E. (2007). Theory building from cases: opportunities and challenges. *Academy of Management Journal*. 50: 25-32.
- XVII. Etcheverry, Raúl Anibal (2005). *Contratos Asociativos, negocios de colaboración y consorcios*. Editorial Astrea. Buenos Aires
- XVIII. Fabier Dubois, Eduardo (2022). El régimen societario argentino. Publicado en J.A. 1-7-22, 2022-II, 13:.1
- XIX. Fabier Dubois, Eduardo y Spagnolo, Lucía (2017). Prevención de conflictos societarios en el código civil y comercial: "Pactos de socios" y "Pactos de protocolo". *Jornadas de Actualización en Sociedades, Concursos y Consumidor FIDAS*. Mar del Plata, Argentina.
- XX. García-Ochoa, Celia Polo (2020). How business accelerators foster startups' dynamic capabilities: A case study. *Esic Market Economics and Business Journal*. 51:19-43.
- XXI. García Cuerva, Héctor M. (1988). *El contrato de suscripción de acciones*. Ed. De Palma, Buenos Aires.
- XXII. Garrido Cordobera Borda y Alferillo (2015). *Código Civil y Comercial de la nación Comentado, Anotado y Concordado, Tomo 2*. Editorial Astrea. Buenos Aires
- XXIII. Gómez Bausela, Ma. Silvia, Walker, Ma. Cristina, Carmona Frickel, Ma. Natalia y Terentino, Florencia (2019). *Las aceleradoras como modelo de vinculación Universidad-Empresa*. Ponencia en Congreso Internacional de la Red Universidad-Empresa (ALCUE).
- XXIV. Hamida, Maxilinain (2020). *Understanding the start up studio incubation model*. Master thesis Msc in knowledge-based Entrepreneurship. University of Gothenburg, Sweden.

- XXV. Harrison, Geoff (2019). Business accelerators as learning environments: a mixed methods investigation. Tesis doctoral. Victoria University of Wellington, Nueva Zelanda.
- XXVI. Hernandez Sampieri Roberto (2014). Metodología de la investigación- Sexta Edición. Interamericana Editores. México.
- XXVII. Kulkov, Ignat (2020). Identifying the role of business accelerators in the developing business ecosystem: the life science sector. European Journal of Innovation Management. <https://www.emerald.com/insight/1460-1060.htm>
- XXVIII. Larrañaga, Karina María (2019). Los objetivos de desarrollo sostenible y su vinculación con el sistema de derechos humanos. Sup. Adm. 11, La Ley. Thomson Reuters. 2019-A: 778 a 792
- XXIX. Latin American Venture Capital Association-LAVCA (2016). Guía para la preparación de Cartas de Intención de Venture Capital y Private Equity. Argentina. Model legal documents & industry guides. <https://lavca.org/>
- XXX. Lewis, D. A., Harper-Anderson, E., & Molnar, L. A. (2011). Incubating success. Incubation best practices that lead to successful new ventures. Ann Arbor: Institute for Research on Labor, Employment, and Development. 1-144.
- XXXI. Malumian Nicolás (2021). Aporte de venture capital en startups en la Argentina y los Estados Unidos - KISS & SAFE. Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones Universidad de Buenos Aires. 309: 39–50.
- XXXII. Malumian Nicolás (2021). Vehículos legales de venture capital y private equity en la Argentina y los Estados Unidos. Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones. Universidad de Buenos Aires. 307:71-91
- XXXIII. Malumian Nicolás (2022). Exigibilidad de los term sheets and letters of intent de venture capital en Argentina, India, Reino Unido y Estados Unidos. Suplemento Jurisprudencia argentina. La Ley. Thomson Reuters. 2022-F: 102-118
- XXXIV. Malumian Nicolás (2023). Cláusulas de term sheets de venture capital: el modelo de Y Combinator. Suplemento Jurisprudencia argentina. La Ley. Thomson Reuters 2023-II: 46–64.
- XXXV. Maltby, E., & Needleman, S. E. (2012). Start-Ups Crowd Accelerators; Wall Street Journal, Financing, 2:2
- XXXVI. Marval O´Farrel (2014). Due Diligence y responsabilidad del adquirente por hechos de corrupción en operaciones de M&A. <https://www.marval.com/>

- XXXVII. Matozo, Eduardo y Andrés, Ma. Fernanda (2010). Desarrollo emprendedor en la UNL. 15ª Reunión Anual Red Pymes “Redes y su aporte al crecimiento de las Pymes en el año del Bicentenario de Argentina”. Mendoza, Argentina.
- XXXVIII. Miller, P., & Bound, K. (2011). The startup factories. Nesta London, UK, National Endowment for Science Technology and the Arts. <http://www.bioin.or.kr/InnoDS/data/upload/policy/1310018323687.PDF>
- XXXIX. NISSEN, Ricardo A (2017). Ley de Sociedades Comerciales Comentada. Buenos Aires.
- XL. Pauwels, Charlotte (2015). Understanding a new generation incubation model: The accelerator. Article in Technovation. 50–51: 13–24
- XLI. Ries, Eric (2012). El método Lean Startup. Ed. Deusto
- XLII. Risso, Cecilia et al (2023). El valor de la sinergia en las redes de apoyo a las startups de la región. Foro De Capital para la Innovación: un claro caso de éxito. VII Jornadas académicas de la RedVITEC. Santa Fe, Argentina.
- XLIII. Siota, José María y Prats, María Julia (2020). Open Innovation. Improving Your Capability, Deal Flow, Cost and Speed With a Corporate Venturing Ecosystem. IESE Business School. <https://www.iese.edu/media/research/pdfs/74686.pdf>
- XLIV. Sitio oficial del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación: <https://www.argentina.gob.ar/ciencia>
- XLV. Sitio web de la Aceleradora Litoral <https://www.aceleradoralitoral.com.ar/>
- XLVI. Sitio web de la Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla (ARCAP): <https://arcap.org/>
- XLVII. Sitio web de la Universidad Nacional del Litoral: <https://www.unl.edu.ar/>
- XLVIII. Vítolo, D R. (2018). Capital Emprendedor y Sociedades por Acciones. La Ley. Thomson Reuters
- XLIX. Tanoira, Manuel, O’Connor, Lucia Rivas y Nazar Dolores (2017). Ley de emprendedores y apoyo al capital emprendedor. Tanoira Cassagne abogados. <https://abogados.com.ar/ley-de-emprendedores-y-apoyo-al-capital-emprendedor/1967>

- L. Universidad de Caldas. (s.f.). Anexo 1 – Niveles de madurez tecnológica (TRL).  
[https://investigacionesyposgrados.ucaldas.edu.co/wp-content/uploads/Anexo-1\\_TRL.pdf](https://investigacionesyposgrados.ucaldas.edu.co/wp-content/uploads/Anexo-1_TRL.pdf)
- LI. Yin, Rober (2017). Investigación sobre estudio de casos, diseño y métodos. Applied Social Research Methods Series- Volume 5. SAGE Publications. Estados Unidos.
- LII. Zasowski, Nick (2020). Disrupting the Venture Landscape. Global Startup Studio Network. Denver, Colorado, USA.  
[https://insightstudios.s3.amazonaws.com/Disrupting-the-Venture-Landscape\\_GSSN-White-Paper-1.pdf](https://insightstudios.s3.amazonaws.com/Disrupting-the-Venture-Landscape_GSSN-White-Paper-1.pdf)

## **ANEXO I: Entrevistas**

### **I. ENTREVISTAS AL EQUIPO DE GESTIÓN DE ACELERADORA LITORAL**

1) **Entrevistado:** Ing. Daniel Scacchi

**Cargo:** Gerente General y Director de Innovación

#### **1- ¿Cómo surge la idea de generar una Aceleradora?**

Bueno yo diría que no lo llamábamos Aceleradora, pero lo hacíamos hace tiempo. La primera semilla de la Aceleradora fue el foro de capital de riesgo que hicimos en el 2006, que rápidamente derivó y cambió su nombre. Se ajustó un poquito en lo que actualmente es el Foro de Capital para la Innovación. Es decir, buscar estrategias, para poner en contacto oportunidades surgidas, en aquel entonces de la UNL, con el inversor

En principio, en aquel momento, habíamos pensado en los inversores ángeles. Paralelo a eso en el año 2005, había nacido el programa de capital semilla, que ahora se llama capital semilla, que, en aquella época, y te la hago así medio larga porque está todo entrelazado, era cambio de escala.

Y si, la idea era tecnologías o conocimiento del grupo de investigación, transformarlo en nuevo contrato o Spin Off de la Universidad. Hubo 4 primeros casos que se financiaron como cambio de escala, y 1 de esos fue el proyecto de Mina, Celint.

Y en aquel entonces armamos. Fuera del Foro, pero lo que sería el foro una presentación de los primeros 4 cambios de escala adelante de invitados y trajimos a la gente del Banco Santander, que tenía un programa que se llamaba nexo emprendedor. Te estoy hablando del año 2006. Vino, Silvia Torres Carbonell que ahora todo el mundo la conoce. Pero en aquella época la invitamos nosotros. Y había alguien más, una o 2 personas más que no me acuerdo.

Se empezó a hacer el cambio de escala, por un lado, y el Foro de Capital para la Innovación, por otro lado. Todos los años, el Foro de Capital para la Innovación fue tomando volumen, fue incorporando instituciones.

Parádonos ahora en 2017 que es cuando armamos la aceleradora. Ya hacía más de 5 años que la Universidad, el Parque Tecnológico, la Bolsa de Comercio y la Unión Industrial venían charlando sobre cómo armar un fondo que invirtiera en proyectos surgidos ya ahora de la Universidad, Parque Tecnológico, etcétera. Proyectos de base

tecnológica en Santa Fe. No pensábamos en términos de startup ni usábamos la palabra aceleradora.

Y la verdad que pasaron los años y las instituciones manifestaban su idea de hacer algo, pero nunca lo hicimos. Uno decía que había que hacer una sociedad anónima, otro decía que había que hacer un fideicomiso, pero tampoco cómo armar el fideicomiso.

¿Qué fue lo que ocurrió en 2017? Se aprobó la Ley de Apoyo al capital emprendedor durante la gestión de Macri. Y como, entre otras tantas cosas que tenía esa ley, se hizo una convocatoria, se creó el FONDCE. Es un fideicomiso para financiar Startups. Y acá ya se hablaba de startup. Y se hizo una convocatoria para apoyar. Hasta 13 aceleradoras.

Donde se hablaba de hasta 10 aceleradoras tecnológicas. Y hasta 3 aceleradoras científicas. Lo que ellos llamaban tecnología eran Tics. Bueno, vos participaste. En ese momento, yo estaba en la Secretaría de Vinculación. Y el actual Rector era el presidente del Parque.

Y había que presentarse con un proyecto de vehículo, un fondo, teníamos que ser una sociedad, de la reconocida por las leyes societarias argentinas, o se permitía un consorcio, pero los términos del nuevo código civil y comercial de la nación, que en ese momento estaba recién aprobado. Y si la propuesta no era aprobada. Podía quedar sin efecto el consorcio. Esto fue lo que nos animó por el consorcio. Y ¿por qué? Porque, no recuerdo ahora los tiempos, pero la ventana a la que estaba abierta esta convocatoria era muy pequeña, Entonces, armar una sociedad y convencer a los posibles socios.

La verdad que la idea surgió en la Universidad surgió la Secretaría de Vinculación Tecnológica en ese entonces. Rápidamente hablé en la Universidad y el Parque. Fuimos por los 2 con los que estábamos hablando en ese momento, que eran la Bolsa y la Unión industrial. Los 4 dijimos, vamos a hacerlo. Cuando vamos afinando el lápiz había que comprometerse a poner plata en un fondo.

Las convocatorias inclusive hablaban de vehículos de inversión, no necesariamente de un fondo ni de un fideicomiso. Hablaban de un vehículo. Tenía que tener por lo menos 150 mil dólares. Es decir, que entre los cuatro, teníamos que poner 37.500 dólares cada uno. Después vimos rápidamente que el Parque no tenía fondos para poner. Entonces ya éramos tres. Si eran 50.000 cada uno. Y después, bueno, pues ya conoces la historia. La Unión Industrial no participó.

**Era la cuestión del estatuto de supuestamente no se lo permitía.**

Exactamente. En realidad, luego, en ese momento, no me dijeron nada. La gente. Es decir, hablamos con la Bolsa de Comercio y las autoridades del 2017 o de ese momento estuvieron de acuerdo en poner con la universidad. Acordamos poner los 75.000 cada uno.

Pero, en definitiva. Yo te diría que la decisión de crear la aceleradora, fue una respuesta a aprovechar un nuevo instrumento y un aggiornamento que se daba a partir de la ley de promoción del capital emprendedor. Y como consecuencia de la historia previa que venía desarrollando la universidad como institución.

El hilo conductor acá fue sin duda. Si bien estuvimos cuatro en la discusión, el hilo conductor fue lo mismo, entonces la decisión se toma. Yo creo que, si no hubiéramos tenido esa historia previa, probablemente no la hubiéramos tomado antes. Porque había que meterse. La idea era transformar el consorcio en una sociedad anónima, pero era complejo. Pero la decisión fue esa.

**2- ¿Qué antecedentes se tuvieron en cuenta? ¿Y quienes llevaron a cabo la iniciativa?**

El embrión fue el Foro. Presentamos los casos. Y, es más, te digo esto, me enteré después de que formamos la serie que cuando le presentamos Celint al banco Santander lo terminó invirtiendo según el evaluador de proyectos del Banco Santander Arturo Torres que miró en su momento el proyecto hoy es asesor de Aceleradora.

Y no me acuerdo que el jefe de Arturo en ese momento, que estaba en el Santander. Y actualmente es el responsable de vinculación tecnológica del MIT.

Es un argentino que ahora no me sale el apellido, pero ya te lo voy a decir que está viviendo en Estados Unidos.

Así que yo diría que los antecedentes, para no dejar duda, de la aceleradora son el cambio de escala y el Foro de Capital para la Innovación

**3- ¿Cómo se definió la forma de constitución de la Aceleradora?**

Las bases y condiciones a las que nos presentamos. Y ante no tener la certeza de que íbamos a ser seleccionados era muy cómodo que, si no nos elegían, el consorcio es un contrato que se resuelve el contrato y a otra cosa. Esa fue la idea original.

Bueno, la idea era que se nos aprobaba transformarlo en una sociedad nueva. Con los socios de la sociedad anónima que estábamos en el consorcio, es decir, Universidad, Parque y Bolsa. Y esto luego ni se analizó, porque cuando ganamos y empezamos a hablar con la dirección correspondiente del Ministerio de la Producción en ese momento nos dijeron que no se podía, que no íbamos a poder porque, a pesar de lo que nos habían dicho, esto, lo habían aprobado con el Consorcio. Legales del Ministerio estaba viendo que, si nosotros cambiábamos el consorcio por una sociedad anónima, alguno de los que podía, de lo que había perdido iba a decir que se estaba cambiando la personería jurídica de que había ganado y lo impugnaba. Entonces nos dijeron que no íbamos a poder. Y bueno, no lo hicimos. Y mantuvimos al consorcio hasta la fecha. Se mantuvo el consorcio.

En noviembre de 2017 se cerró la convocatoria. Y en diciembre nos avisaron que habíamos ganado. Es decir, terminó 2017 con que habíamos ganado. Teníamos firmado el contrato asociativo. Y después estaba todo por hacer. Entonces, durante el 2018 se definió el Instrumento, el vehículo de inversión y va a ser un fideicomiso común de administración.

¿Por qué? Porque de entre las opciones era lo más rápido de hacer. Y necesitábamos una fiduciaria para que gestione el fideicomiso. Bueno, ahí fue una decisión entre los 3 consorciados que, en lugar de contratar una que exista que la Universidad creara una sociedad anónima, y que, como único socio va a tener la universidad. ¿por qué? Porque la universidad lo resolvía más rápido. Y bueno, durante 2018 se armó todo. La estructura de aprobación por el Consejo Superior de armar el fideicomiso, de crear una sociedad anónima, etc.

Entonces, se crea la sociedad anónima y se presenta a la IGPP, y se crea el fideicomiso y se presenta al registro público. Y recién estuvieron aprobados, no me acuerdo ya, pero marzo o abril de 2019. Respecto a las inversiones. Teníamos tiempo hasta mayo de 2019 para hacer la primera inversión. Lo cual se logró.

#### **4- ¿Y cómo es la vinculación entre ambos?**

Quedó una estructura bastante compleja donde cuando nosotros decimos aceleradora neutral. En realidad, estamos hablando de un consorcio, que tiene 3 consorciados: Universidad, Parque Tecnológico y Bolsa de Comercio. Que hace todo el marketing,

busca proyectos en todo el país, selecciona los casos, este los evalúa. Y cuando ese procedimiento Dictamina, que hay que invertirlos, le comunica a la sociedad anónima que proceda la inversión.

Es una sociedad anónima que tiene como único objetivo administrar vehículos de inversión que, a su vez, tengan como único objetivo invertir en empresas. Procede a hacer la inversión, firmar los contratos. Es decir, el socio de cada una de las startups en las que se invierte con la estrategia de portfolio, es la sociedad.

Hay un convenio entre el consorcio y la SAU.

**5- ¿Cómo es la propuesta de valor de aceleradora? ¿En qué tipo de empresas se invierte?**

Justamente la propuesta de valor es invertir en compañías que tienen poco tiempo de creación, idealmente menos de 5 años. Invertimos siempre contra equity inmediato o al cabo de un tiempo, es decir, de acuerdo a los instrumentos jurídicos. En un primer momento, invertíamos directamente contra acciones, luego comenzamos a usar SAFE y, en definitiva, cuando invertimos a través de un SAFE no nos hacemos ya de las acciones sino después de un tiempo.

Son empresas que tienen que tener en todos los casos una propuesta de negocio global. Y nosotros tenemos que tener una expectativa. Y para eso es el análisis tan profundo que hacemos. De esa compañía, antes del cierre del fideicomiso que está estipulado, en 10 años más 2, es decir, el fideicomiso, como se aprobó en 2019, la finalización sería en 2029, con una opción de prórroga de 2 años más, es decir, que existiría la posibilidad, de ser conveniente, que se extendiera hasta 2031.

Pero entonces, antes de que se cierre, nosotros invertimos en compañías que tengamos la expectativa de que van a multiplicar alrededor de 50 veces su valor. De manera tal de que la inversión hecha en esa compañía permita la multiplicación, sabiendo lo que son las estadísticas y los antecedentes internacionales. Que la mayoría de las compañías que vamos a invertir se van a morir, es decir una de cada 10 compañías sobrevive y multiplica lo suficiente. Algunas sobreviven y no logran multiplicar. Y muchas, al menos la mitad, lo que dice la estadística, tal vez tenemos más suerte, pero lo que dice la estadística, es que al menos la mitad muere y termina en 0 y no permite recuperar nada.

Entonces, en definitiva, el modelo de negocio es invertir en estas compañías y con una estrategia de portfolio, es decir, cada fiduciario hace su aporte al fideicomiso y no elige a qué compañía va su dinero.

Sino que vos entras en el fideicomiso y tenes tantas cuotas partes, cada 1 es una cuota parte. El día que se cierra el fideicomiso si tiene más fondo que al principio vas a ganar dinero. Si el fideicomiso al final, cuando se cierra tiene menos dinero que al principio, los inversores habrán perdido. Obviamente, la expectativa es que multiplique varias veces de manera tal que el inversor recupere su inversión y además tenga una ganancia.

Esta estrategia como modelo de negocio. ¿qué persigue? No solamente invertir en una empresa. Ganar dinero cuando se cierre el fideicomiso, sino lograr convencer a inversores tradicionales que invierten en soja, en ladrillos, en departamentos, etcétera, de por qué no una pequeña parte de lo que tienen como patrimonio a invertir, destinarlo a este tipo de inversiones. Nadie en el mundo va a invertir todo lo que tiene en una estrategia de este tipo. Pero sí un pequeño porcentaje, para diversificar.

Otra condición es que las empresas sean basadas en ciencias. Es una condición puesta por la Universidad. Es decir, tengamos en claro que cuando se creó esta lógica de venture capital, capital de riesgo en inglés. Ahora, al principio se traducía al español como capital de riesgo. Ahora prefieren traducirlo como capital emprendedor. Cuando esto nació al principio de la década del '60 en Estados Unidos se invertía más que nada en empresas TICS. Pero la propuesta, es que esto funcione y, de hecho, de las 3 aceleradoras científicas que nos presentamos al FONDCE que no son la mayoría en el mundo. La mayoría del mundo invierte en TICS, en negocios en Internet. No vamos a nombrar todas las compañías famosas que todos sabemos. Pero, decía, las 3 científicas de las que ganaron la convocatoria que quedaron somos nosotros, GRIDX, CITES. Eso es una limitación en cuanto a la temática, la lógica de inversión es compañías que haya expectativas de que multipliquen suficientemente su valor. Y para esto tienen que buscar mercados desafiantes suficientemente grandes. Para eso tienen que ir al mundo.

Nosotros queremos que, además, la oportunidad de negocio surja por un resultado de la ciencia o un saber hacer de científico. ¿por qué? Porque es la fortaleza de Santa Fe por la universidad, por el parque, por el ecosistema

## **6- ¿Cómo es el proceso de selección e inversión en una empresa?**

Para seleccionar empresas, primero la tenemos que conocer que acercarnos. Para eso usamos varias metodologías: la más rápida de aplicar que tenemos en la página web. Hemos invertido mucho esfuerzo en difundirla, para que se conozca en los medios, en el ecosistema científico. Pero a su vez, y aprovechándonos de esto, del prestigio de la UNL entre las otras universidades, hemos desarrollado muchas relaciones con las áreas de vinculación y transferencia de conocimiento de las universidades en Argentina. Más alguna otra como el caso de la ORT en Uruguay, un par en Perú o en Chile. Pero fuertemente en Argentina, es decir trabajar con las universidades, presentar lo que estamos haciendo y ofreciéndonos a trabajar cooperativamente. Y esto lo entendemos como un diferencial con respecto a otras aceleradoras en cuanto a que nosotros cuando vemos que los emprendedores son investigadores rápidamente tomamos contacto con la institución a la cual pertenecen esos investigadores y hacemos una o proponemos una estrategia. Por supuesto que hay casos donde los emprendedores son investigadores de ninguna institución, porque nunca lo fueron, o porque actualmente ya no lo son, pero ponemos esto como condición ¿por qué? Por principios. Porque entendemos que las instituciones científicas tienen que ser reconocidas. Pero, además, también por lógica, porque este tipo de negocios se paran mucho sobre una adecuada estrategia de propiedad intelectual de la tecnología desarrollada. Y si los investigadores son empleados, la propiedad intelectual es del empleador. Si no lo planificamos hoy, es un problema para el día de mañana.

A esto no le prestan tanta atención otras aceleradoras. Yo creo que por ahí los problemas no nos vamos a enterar, porque estas cosas por ahí tratan de que no se sepan. Pero es probable que alguna vez nos enteremos de acá algunos años de algún conflicto.

Entonces tratamos de entender que sea una oportunidad la estrategia. Validamos que haya un mercado suficientemente grande. Damos por descontado que no existe un mercado suficientemente grande solo en Argentina. Somos un país de 40 y pico de millones de habitantes, debe haber alguna excepción de la regla que yo todavía no la conozco, pero yo te diría que, como norma o como un criterio de corte casi que cualquier aceleradora te va a decir que la startup tiene que estar apuntando a un mercado por lo menos de mil millones de dólares. Para acceder a un mercado de más de mil millones de dólares no te alcanza con la Argentina. Tienes que tener una estrategia para varios países. Y de acuerdo a la vertical. Dependerá si te alcanza solamente con Sudamérica, con todo el mundo. Decimos un mercado global como una forma de decirlo rápido y cortito, no necesariamente vas a ir a todos los países. Pero

sí que tenés que ver los países a los que les estoy apuntando. Tiene que haber un mercado por lo menos de 1 000 000 000 de dólares. Sabiendo que después la estrategia no va a llegar al 100 por 100 de ese mercado, sino que arribará un 10%, 5% o un 1%. Y que ese negocio tiene que multiplicar la inversión.

Entonces miramos eso, que la tecnología sea novedosa, resuelva un problema importante, tenga un mercado adecuado, y que el equipo nos de garantía. No te puedo decir, porque no hay garantía de esto, pero que el equipo de señales claras, que esté a la altura de la sincronía. Pero, en definitiva, ¿qué decimos que tenemos que ver en ese equipo? Que haya suficiente apertura y que está dispuesto a dejarse ayudar en cómo conseguir los socios que hoy no tienen, y desarrollar estrategias para incorporar esos socios que hoy no tienen, que seguramente tendrán que ver con el negocio y el negocio no tiene que ver con aprender a vender algo, sino que el negocio de una startup es seguir consiguiendo plata.

El que se suma tiene que entender que ahora va a conseguir una inversión para que dentro de un año y medio año va a tener que conseguir otra inversión y otra inversión. Y también tener en claro que a partir de un momento va a necesitar tal volumen de plata que no la va a conseguir en la Argentina.

Entonces, si es un equipo científico, podrán ser brillantes en lo suyo, pero sería una casualidad que sean buenos para conseguir semejantes montos. Entonces, lo otro que miramos mucho es el equipo.

Primero elige el equipo de gestión. Nosotros decimos que nuestro trabajo es buscar el pelo en el huevo. Cuando no le encontramos el pelo en el huevo, decimos que la tecnología está, la propiedad intelectual está, el mercado es enorme, el equipo la rompe. Cuando ya estamos convencidos que, si fuera por nosotros, le pondríamos la plata, hay un paso más de evaluación que se somete a un comité asesor de inversión, que es un triunvirato, es decir, 3 personas que no pertenecen a la aceleradora. Un especialista en inversiones de este tipo, un especialista científico en esa rama de la ciencia, y un especialista de la industria que tiene que ver el tema. Un científico, un investigador yo te diría, Argentina tampoco es un país tan grande como para ver si alguien investiga exactamente lo mismo que me están proponiendo. Se conoce con los emprendedores. Y si se conoce, es amigo o enemigo.

Si estamos hablando de un proceso farmacéutico que venga de la industria farmacia, si es aplicación agrícola que venga de los negocios del agro, al menos, ese primer nivel de especialización.

### **Todos bajo confidencialidad, supongo**

Con absoluta confidencialidad. El equipo de la aceleradora firma un contrato de confidencialidad y los integrantes del comité asesor, que a su vez ya tenemos un banco de nombres con estos 3 perfiles. De ese banco elegimos el triunvirato de acuerdo al caso.

Si este comité asesor da luz verde bueno, se lleva todo al Comité Directivo del Consorcio, que tiene la última palabra. El comité asesor lo aprueba y lo gira a la SAU que activa los medios para la inversión.

### **7- ¿Cuáles cree que son las principales dificultades que tuvieron que enfrentar en los años de vida de la Aceleradora?**

La principal dificultad está en sumar nuevos inversores al Fideicomiso. Si vos me preguntas por qué yo creo que, obviamente, la principal causa es que estamos en Argentina.

Cuando nosotros armamos la aceleradora fue en el último cuatrimestre de 2017. El Gobierno nacional de ese momento venía de ganar las elecciones de primer término. Y todo el mundo decía que, para el presidente de ese entonces, para Macri, ganar las presidenciales iba a ser un trámite.

En el primer trimestre de 2018, había explotado todo. La inflación se estaba disparando. Y todo fue cuesta abajo. Ah, perdón, cuando ganamos la convocatoria del FONDCE, tuvimos 2 beneficios. El primer beneficio es que, a las aceleradoras, se las ayudaba con un fondo para cubrir gastos de gastos operativos y gastos de funcionamiento. Y ese fondo tenía un tope máximo de 150.000 dólares anuales por hasta el 50% de los gastos.

Es decir, que, para manejarnos, para buscar proyectos, para recorrer el país, para que funcione con el consorcio que ponía 150.000 dólares teníamos y, de hecho, los 2 primeros años fue así, un presupuesto anual de 300.000 dólares. Y los 2 primeros años, encontramos los proyectos. ¿qué pasó? En 2019 cambió el gobierno. El nuevo gobierno todas estas cosas las frenó, el FONDCE no lo cerró. Pero antes los dólares nos daban dólares billetes. Empezó a haber inflación, dos tipos de cambio, brecha

cambiaría. Entonces, en 2019, 2020, con la nueva gestión después de las elecciones, se modificó el FONDCE, se limitó lo que nos daban. Ya no nos dieron más dólares, sino que nos dieron el equivalente en pesos, que te lo daban al valor del día que te los daban. Es decir, aproximadamente, tanto para el 2020 como para el 2021, nos dieron entre un cuarto y un tercio. Ahora no me acuerdo bien los números de lo que hubiera sido si nos daban lo que decían las bases. Es decir, hubiéramos tenido 300.000 dólares. Esto nos afectó profundamente para todo, pero a su vez empezó a haber un clima muy adverso para hacer inversiones. Es decir, los inversores argentinos, durante 2020 y durante el 2021 y después de ser terminado el FONCE en 2023, se llevaron la plata afuera. Entonces nuestro principal problema, te diría, ha sido conseguir inversión.

**Sí. Los que no se iban afuera seguro iban a inversiones más tradicionales por la cuestión de la psicosis, que seguramente había, más que en diversificar.**

Totalmente. Sí, la información que tenemos por charla, obviamente verbales, diría que todas las otras aceleradoras armaron un nuevo fondo con inversores extranjeros o argentinos, pero en el exterior. Sí armaron un fideicomiso o lo que fuera, fuera de la Argentina. Hoy por hoy, creo que los únicos que tenemos los fideicomisos en Argentina, somos Aceleradora Litoral, el SF500, que no sé si lo seguirá. Es el primer fondo que armó es acá, que se lo habrá exigido la provincia de Santa Fe e Innventure, que hasta donde yo sé que tienen el fondo en la Argentina no sé si tendrán un fondo de fuera. Pero el resto todos armaron los fondos afuera.

Desde el punto de vista de los proyectos, te diría que el mayor problema está en que todo esto es un mundo nuevo para los investigadores, salvo algún grupo de Buenos Aires todos y en Santa Fe sino es por la acción de la Secretaría de vinculación y la Aceleradora, todos imaginan un negocio objetivo. Están imaginando negocios de sustitución de importaciones. Que te diría que es la antítesis del negocio en que debe invertir cualquier aceleradora, ¿por qué? Porque no los podés escalar al mundo. Entonces, pero eso te diría que se está trabajando, nosotros estamos trabajando mucho con la Secretaría, a través Brenda Rojas. Claramente, si vos querés empezar a trabajar con un proyecto de cero. Bueno empieza a decir vos que querés ser una Pyme o una startup. Porque no es lo mismo. Querés armar un negocio para vender en la provincia de Santa Fe, fantástico, pero no es para ese tipo de inversión. Será para otro programa.

## **8- ¿Cómo afectó la disolución del FONDCE en la gestión de la Aceleradora?**

Te diría que de manera directa. Nos pegó en el financiamiento. Lo que pensábamos que iba a ser un financiamiento para 4 años, de 300.000 dólares por año, es decir 150 más 150, fue así los primeros dos. Y luego el tercero y el cuarto estuvimos muy afectados.

Y de manera indirecta, la situación económica argentina nos pegó en la falta de clima para la inversión. Yo acá te diría que no solamente el inversor que se llevó su plata afuera. Sino en el hecho de que el que tiene la plata fuera, te decía, y esto todavía sigue siendo así: está bien, pero que la startup se instale en Estados Unidos, la invierto, pero en Estados Unidos.

Porque lo que siguió viendo. Y eso sigue sin resolverse. Yo creo que es algo que hay que trabajar es el problema de la seguridad jurídica. Y tener un presidente ahora que saca todo por decreto de necesidad y urgencia, lo que vos haces con un decreto tarde o temprano lo podés cambiar. Entonces los inversores buscan seguridad. Esto es estabilidad macroeconómica para invertir, sin duda, y seguridad jurídica, para la inversión de mediano y largo plazo. Imagínate que tenemos un fideicomiso, probablemente muchos años, distinto es que yo te diga, voy a invertir en bonos en que se necesita un cierto nivel de seguridad jurídica. Pero para este tipo de inversiones aún más.

**8- Pero, de todas formas, o sea, si les afectó en lo financiero, en esa cuestión de la credibilidad por la coyuntura política. Pero, a pesar de que se disolvió el FONDCE, la aceleradora continúa en funcionamiento hoy, ¿cómo es la dinámica de gestión de los gastos operativos? Esos que antes cubría el FONDCE.**

Bueno, a partir de que se terminó el FONDCE todos los gastos los pone la Universidad. Esto nos fue restringiendo aún más. Yo te diría que ahora estamos con un financiamiento mínimo, sólo aportado por la Universidad.

Y te diría que esto va a llevar a que durante este año se rediscuta la situación del consorcio. ¿Seguirá el consorcio? no seguirá? Porque si va a seguir la Universidad sola poniendo, tal vez puede poner directamente en un equipo que funcione en la Universidad o que lo haga en la SAU.

## **9- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

Y tiene que ver con esto último. Para embarcarse en esto, las instituciones tienen que entender que te estás embarcando en algo que va a durar 10 años, el fondo va a durar 10 años. Y 10 años son 2 gestiones y media.

Y eso por ahí es algo que es viable de plantear en el litoral. Y de última, estamos a mitad de camino también porque no se cerró el ciclo. Pero de esto podría opinar tanto vos como yo, o más que yo. Lo que estamos viendo en muchas gestiones de vinculación de universidades es que cambia la gestión rectoral y se resetea todo. Eso lo veo, lo veo como un problema. Es decir, armar un fondo, armar una sociedad anónima.

Y más en este momento que las universidades están haciendo lo mínimo y lo justo, y no se están embarcando en cuestiones presupuestarias muy nuevas.

Están siendo agredidas por el Poder Ejecutivo, digamos. Y vos imagínate lo siguiente: se pensó en el FONDCE, que sea un fideicomiso, para que supere los cambios de gestión. Y un nuevo presidente lo cierra. Es decir, que ni así pudo superar los cambios de gestión. Entonces, ¿qué garantías hay en Argentina de que algo sobreviva a un cambio de gestión? Ninguna. Así que yo en ese sentido tengo mis dudas.

## **10- Sugerencias/comentarios**

Bueno, yo creo que lo que sí pueden hacer las Universidades son estrategias derivadas. Lo primero que tienen que hacer las universidades es ver si se quieren involucrar con que haya emprendimientos modelos startup, entonces a partir de ahí, plan A lo primero que se me ocurre es hago mi aceleradora. Plan B no me da para hacer una aceleradora, pero ¿qué hago para tener oportunidades de inversión como podrían ser para una aceleradora? Y a partir de ahí, sí entender y de última podría ser una estrategia del Litoral, es decir, bueno, no es menor que ya la tenemos armada, decir, bueno, esta aceleradora podría ser la de una y la de dos, o la de todo el sistema. O una opción al menos. Esa extrapolación podría ser que bueno, presento proyectos a todas las aceleradoras a lo tonto, o me involucro tratando de entender cuáles son las que están, cuáles tienen vinculación o menos vinculación con el sistema. O si lo hago, puede ser que, bueno, hago una estructura muy profesionalizada que encuentre proyectos, ver como puede ser el reunir el fondo.

Esta es una opción. Yo creo que puede haber otras opciones, de cómo se arma el fondo y quién lo administra. Yo creo que algo positivo que ha tenido el consorcio es que los proyectos no se han seleccionado solo con mirada universitaria, para esto no es menor, fundamentalmente para los inversores.

Una universidad que no tiene una estructura de vinculación consolidada, querer arrancar por esto me parece un disparate. Y vuelvo a insistir, vuelvo al principio de la charla, nosotros llegamos a esto, teniendo un foro de capital para la innovación y un programa como el capital semilla, ahora un programa de valorización, de la transferencia del conocimiento.

Y el tener la aceleradora también nos permite ahora tener mirada hacia esos programas y repensarlos, teniendo en cuenta lo que ahora sabemos también del otro lado del mostrador. Se retroalimenta.

2) **Entrevistada:** Mg. Ma. Fernanda Andrés

**Cargo:** Directora de Negocios

**1- ¿Cómo surge la idea de generar una Aceleradora? ¿Y quienes llevaron a cabo la iniciativa?**

Bueno, hacía muchos años que la UNL venía, en el marco del Foro de Capital para la innovación, hablando de armar un fondo, un fideicomiso para apoyar a los emprendimientos. Como que faltaba una herramienta más dentro de todas las herramientas que manejaba la UNL. Y fue así como cuando surge la convocatoria Fondo de Aceleración del FONDCE del gobierno de Macri, me acerqué a hablar con Daniel. Le digo, Daniel, mirá salió esto, estaría bueno hacer algo. Tenemos todo. Venimos charlando de esto con potenciales socios para realizarlo con el tema del fideicomiso.

Entonces ahí nomás, le encantó. Lo llamamos a Enrique Mammarella, que en ese momento era Presidente del Parque y a Pablo Tabares por la Bolsa, e hicimos una primera reunión, me acuerdo ahí en el Cetri.

Un poco planteando qué les parece, nos presentamos, armamos algo. Al principio, Daniel me dijo, para la próxima convocatoria, y le dije “me dijeron que no va a haber próxima convocatoria” Yo estaba muy conectada con la gente de la SEPyme, entonces empezamos a armar.

Teníamos re poco tiempo para armarlo. De hecho, no alcanzábamos a armar una sociedad anónima porque no daban los plazos. Había que presentar la convocatoria con la aceleradora armada. Entonces ahí surge la idea de hacer el Consorcio de Cooperación.

Y decir, bueno, si no ganamos, se disuelve el consorcio. Si ganamos, seguimos y armamos una sociedad anónima, eso fue lo que se planteó.

Como que esto era para el arranque y porque era más rápido, era menos costoso. A eso se le sumó. Se invitó a la unión industrial, dijo que sí, y el día antes de firmar, dijeron que no podían. Porque por estatuto, que tenía más de 100 años no podían formar parte, pero que estaban interesados en colaborar y apenas pudieran, iban a sumarse. Después. El tiempo demostró que no les interesaba.

Preparamos, preparamos la convocatoria, todos los formularios que eran largos y complejos. Pedimos ayuda a aceleradoras de Estados Unidos para que nos orientaran para ver cómo eran.

Ahora hay poco material, Imagínate en el año 2017, poco y nada. Y ahí fue que, bueno, hicimos una búsqueda de lo que había en el mundo de cómo se trabajaba. Había demasiado sobre aceleradoras de software o tecnológicas, pero de base científica pocas.

Y ahí fue que buscamos mucho lo que se hacía en Harvard, salvando las diferencias de escala, de tipo de emprendimientos que se aceleran, de presupuesto. Pero, bueno, a ver cómo funciona, qué hacen, más allá de que la de Harvard solo apoya proyectos propios. Imagínate la cantidad de proyectos que tiene que tienen un fondo de no sé cuántos miles de dólares.

Bueno el tema que a raíz de ahí de todo eso que se preparó nos postulamos. Luego que recibieron nuestra propuesta, hubo que defenderla oralmente. Ahí se suma dos semanas antes de la defensa Francisco. No sé si te acordás.

Y bueno, y ganamos, salimos terceros a pesar de no tenerla construida, o sea, nuestro proyecto. Pero con todas las métricas y los éxitos y las startups apoyadas. Y los casos de éxito en la UNL, el ecosistema y lo que se potenciaba con el Parque y la Bolsa.

Así que así fue como se armó.

Cuando ganamos, dijimos, bueno, disolvemos el consorcio y armamos la sociedad y nos dijeron, de ninguna manera. Si disuelven el consorcio, el que ganó fue el consorcio, no a la sociedad que armen después. O sea, la pierden. Y así fue como

tuvimos que pensar en todo un esquema. ¿por qué? Porque un consorcio de cooperación no tiene personería jurídica. Es un contrato. O sea, no hace falta que te lo cuente, con lo cual no podía ser la fiduciaria del fideicomiso. Así que necesitamos crear una sociedad anónima para que sea la fiduciaria del fideicomiso, que era el Vehículo de Inversión de la Aceleradora. No sé si con eso te respondo.

## **2- ¿Qué antecedentes se tuvieron en cuenta?**

Bueno además de lo que te comentaba, después me fui a hacer un curso a Colorado, a Denver, en enero del 2019. Ya en la marcha para ver esto que armamos si está bien, si es lo que hay que hacer, si hay cosas para cambiar, para mejorar; porque lo hicimos sin conocer mucho y aprendiendo sobre la marcha. Con mucha teoría, leyendo mucho de aceleradoras de Gran Bretaña, de Estados Unidos. Las de Estados Unidos, salvo la de Harvard, la mayoría eran tecnológicas. Después vimos un par de Gran Bretaña, de España, pero en general, tratábamos de hacer el análogo de las de software, pero con otros plazos, otro ritmo, otra lógica. Porque los proyectos de ciencia, las startups de ciencia tienen otro ritmo y otra velocidad.

## **3- ¿Cómo es la propuesta de valor de aceleradora? ¿En qué tipo de empresas se invierte?**

Tenemos en cuenta 6 factores. Invertimos en startups:

- De base científica.
- Que no tengan más de 7 años de creadas.
- Que tengan TRL 3 en adelante, en lo posible, más adelante, mejor.
- Qué tengan un equipo diverso, en formación, en edades, diversos puntos de vista. ¿por qué? Porque esta diversidad genera riqueza, y la fortalece.
- Más allá de que se tenga una ciencia innovadora que tenga una propiedad intelectual o una estrategia de propiedad intelectual, porque lo que necesitamos es una barrera competitiva, de manera tal que a esta startup no la copie la primera que se le cruce. Entonces, bueno para nosotros es una barrera competitiva que se traduce en propiedad intelectual. Por lo general patentes, pero no necesariamente patentes.
- Tiene que tener un potencial de mercado. O sea, un futuro, un mercado al que va a apuntar, que sea, además mil millones de dólares. O sea que el mercado va a ser el mundo, o al menos una región del mundo que tenga ese potencial. También que cumpla alguno de los objetivos ODS, Porque lo que nosotros queremos es apoyar empresas que dejen al mundo igual o mejor a como está, tanto desde lo social, lo ambiental como lo económico. Con buenas prácticas. Y que tenga un modelo de

negocio escalable, o sea, que tenga un potencial de mercado grande, no asegura que se lo aproveche, se lo va a aprovechar. Si el modelo de negocios es escalable de manera tal que pueda llegar a ese mercado de la mejor manera.

Entonces, para nosotros, las cuestiones más importantes, porque la ciencia seguro que está, la propiedad intelectual si no está, la acompañamos para que la logre, el mercado está porque si no, ni arrancamos. Entonces, en lo que más trabajamos es en el equipo y en el modelo de negocio que a veces es donde más les cuesta a los científicos. O sea, los ODS tienen que estar, a lo mejor no se lo plantearon, pero una vez que se lo comentamos, lo suman.

#### **4- ¿Cómo es el proceso de selección e inversión en una empresa?**

En general tiene 3 vías para que lleguemos a conocer el proyecto o la startup, cuando lo invertimos, ya tiene que ser empresa. Pero podemos arrancar a charlar todavía como proyecto de investigación. Nosotros lo hacemos de 3 maneras, ya sea a través de nuestra página web, porque nos ven y nos contactan por allí.

Otra sería donde más generamos contacto con el Dealflow, así le llamamos a los potenciales proyectos, a través de nuestros acuerdos con diferentes universidades e institutos de investigación que nos referencian o nos invitan para escucharlos.

Y una tercera forma es a través de charlas, o somos jurados de concursos, o sea, a través de nuestras redes. Independientemente de lo que tenemos, los acuerdos con las universidades. Somos jurado de Startup Olé, o sea, de cualquier evento. Y así entramos en contacto, o conocemos, ya sea porque fuimos jurados o porque presentaron startups que vemos que pueden tener algún tipo de feed con lo nuestro.

Si vemos que tienen algún tipo de posibilidad comenzamos, les pedimos que se metan a la web, nuestra, llenen un formulario que se llama Aplicá. Entonces nosotros, con ese formulario de desarrollo del proyecto, ya tenemos las primeras herramientas para comenzar una serie de reuniones que pueden ser virtuales o presenciales. Por lo general son virtuales. Y después, a medida que avanzamos, podemos generar un viaje, ya sea ir nosotros o que vengan, para ir conociendo más profundamente y en detalle.

Cuando vemos que cierra todo, que nos encanta, que no hay banderas rojas que no nos permitan seguir avanzando, ahí ya planteamos una posibilidad. Generamos una propuesta, pensamos en una posibilidad de acompañamiento, les proponemos un monto a ver qué nos dicen. Y bueno, si vamos cerrando eso ahí, ya nos ponemos a trabajar en un reporte de oportunidades de inversión para ser presentado a nuestro Comité Asesor de Inversiones.

Este Comité es externo, está compuesto por alguien de las finanzas, alguien de la ciencia y alguien de la industria. Le presentamos el informe escrito, luego vienen, ya sea presencial o en virtual, la startup presenta lo que hacen y por qué necesitan el dinero y para qué lo necesitan. Se le hacen una serie de preguntas. Después se retiran. Nos hacen las preguntas a nosotros. ¿por qué queremos invertir en ellos y en qué podemos ayudarlos? Y en base a ese reporte, a ese dictamen que hace el Comité Asesor de Inversiones, que es nuestra barrera contra presiones, amistades, lo que fuere. Nosotros representamos a inversores, entonces no podemos dejarnos someter a que nadie nos pida que los invirtamos sin cumplir todas nuestras pautas. Bueno si eso cierra. Ahí ya y desde que empezamos a negociar y armar la propuesta para el CAI hasta que se aprueba ya vamos trabajando en paralelo, en el due diligence, que es económico, legal, contractual, contable, impositivo, de propiedad intelectual, O sea, es bien amplio, cosa de que cuando lleguemos al momento de decir, bueno, OK se decide invertir, se firman los papeles.

Va a depender si se hace, a través de qué herramientas invierte si de un SAFE, o si un desembolso directo para ya comprar acciones y equity en esa startup.

Una vez hecho el desembolso se comienza con la etapa de aceleración, donde se le asignan tutores a startups, empiezan a tener reuniones, para cumplir con esos hitos, esos milestones que se fueron planteando al momento de negociar, y se los acompaña así durante 18 o 24 meses.

Luego, no es que no se los acompañe más, pero ya no tenemos esa cosa encima de estar semanal o semana por medio reunidos con ellos para ver si van cumpliendo con las pautas planteadas.

**5- ¿Cuáles cree que son las principales dificultades que tuvieron que enfrentar en los años de vida de la Aceleradora?**

Bueno, encontrar proyectos nunca fue una dificultad para nosotros. A mí me preocupa más no conseguir fondos para invertir porque proyectos sobran. El tema es el fondeo. Es muy difícil. Es muy nuevo el *Venture Capital* en Argentina.

Tenemos que estar evangelizando todo el tiempo, darnos a conocer, mostrar lo que hacemos. Somos un fondo boutique.

Los primeros 4 años del FONCE, teóricamente nos iban a ayudar a fortalecernos desde la estructura. Los primeros 2 años estuvieron bien y después los segundos 2 años con el cambio de gobierno nos bajaron el monto para costos operativos. No solo los bajaron, lo pesificaron, con lo cual nos complicó enormemente el desempeño. Y después, cuando se terminaron esos 4 años no pudimos lograr un fondo lo suficientemente grande como para que ese porcentaje, esa cuota que pagan los fiduciante alcance para los costos operativos del fondo, que teóricamente es así.

Pero claro, un fondo de 20 millones, de 15 millones, ese 20% en 10 años, o sea ese 2% anual debería alcanzar.

Nosotros tenemos un fondo muy pequeño. Entonces es la Universidad la que está apuntalando eso con un sacrificio muy importante, teniendo en cuenta hoy lo que está pasando en la Universidad Pública, con lo cual se nos hace muy cuesta arriba poder viajar, poder cumplir, poder contratar las bases de datos que necesitamos para funcionar y trabajar, poder formar parte de redes de las que formamos parte al principio y tuvimos que dejar y que nos han fortalecido. Y justamente en este momento lo necesitamos más que nunca para poder conectar a nuestras startups en las próximas rondas. Osea, la cuestión económica se complicó, básicamente también por no haber conseguido generar el fondo lo suficientemente grande, porque si no ese dinero ingresaría del fondo.

Al no poder conseguir suficientes fondeos, esa plata no alcanza para los costos operativos. A pesar de que somos un grupo súper chico y hacemos malabares y no tenemos las bases de datos, y en una época, alguien nos prestaba su clave, en otra época a mano. Viste la verdad que nuestro "*bootstrapping*", se dice en terminología emprendedora es impresionante, pero ya te digo, más que conseguir proyectos que los hay, y muchos y cada vez más, de Santa Fe alegremente puedo decirlo. ahora lo que nos está matando es eso. Y bueno, por ejemplo, tenemos ahora, en vista 2 startups muy interesantes. Y bueno, está complicado.

## **6- ¿Cómo afectó la disolución del FONDCE en la gestión de la Aceleradora?**

Mira, afectó en el sentido de que no tenemos respuesta. Ya antes de que lo disolvieran no teníamos respuesta a temas que necesitamos de alguna de nuestras startups. En cuestiones lógicas de que un socio quiera dejar su parte al otro socio porque no le interesa seguir con el emprendimiento, y esto es muy común y es muy normal en las startups. Y bueno, ninguno se juega. Y por las dudas, nos dicen, es un evento de liquidez. No es un evento de liquidez, pero les resulta más fácil decir así, no jugarse, entonces eso también nos molesta mucho. Porque nadie hace nada, no nos dicen nada. Conocemos la gente todos, ninguno se anima, ninguno se juega

## **7- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

Sí. De hecho, ayudamos a la Universidad Nacional de Córdoba a crear su aceleradora. Les dimos todo lo del trabajo, porque no fue sencillo. Todo lo que trabajamos en la universidad con el Consejo Superior, con los decanos. Todos nuestros escritos, le dimos absolutamente todo.

Pero no pudieron crear el fondo. Tampoco la coyuntura económica, histórica y política, ayuda.

## **8- ¿Cómo ve a Aceleradora Litoral a futuro?**

Nosotros seguimos. Realmente hay algunas cuestiones que, si no lo vamos a poder financiar, no sé si vamos a poder seguir, porque no se puede funcionar. O sea, si no podés viajar, no puedes tener acceso a la base de datos, no podés ser miembro de determinada red, no tenés casi herramientas para funcionar.

Por otro lado, ya tenemos que empezar a armar el segundo fondo. ¿por qué? Porque si las *startups* a las que queremos invertir están arrancando, van a tener, lógicamente unos 6 o 7 años para poder estar bien y que podamos hacer *exit*. Y para ese entonces ya el fondo I va a estar cerrado. Entonces, nosotros hoy solo podemos invertir en startups, que están en estadios más avanzados. Pero bueno, estas son un poquito las disyuntivas que tenemos hoy. Y creo que, que, bueno, que es importante afrontarlas.

En su momento intentamos armar el Fondo II, antes de que asumiera este gobierno, cuando todavía no sabíamos que el gobierno iba a ganar. Y desde los fondos nos dijeron, no es momento para crear un fondo. De hecho, todos los fondos se crearon el año pasado. En ese momento era una coyuntura, un ambiente demasiado raro.

Bueno, ahora ya no nos queda mucho margen, no vamos a poder invertir en startups de etapas tempranas, que es donde uno va a poder conseguir una mayor ganancia, porque entras cuando la *startup* está arrancando, con valor de las acciones nominales y el potencial se va a dar a futuro. Ahora invertimos en *startups* que están avanzadas. Está buenísimo porque ya superaron muchos problemas. Pero podés participar en una cuota muy pequeña, porque ya tienen otra valuación.

### **9- Sugerencias/comentarios**

Yo creo que la aceleradora es un golazo, que tiene que seguir, independientemente de las personas. El tema es poder conseguir ese fondeo, ese apoyo, independientemente de la Universidad.

El Parque nos dio un espacio físico, solo abonamos los gastos, y somos gestores del edificio. La Bolsa puso para el fideicomiso inicial junto con la UNL y después no hicieron más aportes. Sus directivos se dieron cuenta del valor, invirtieron, pero no pudieron traccionar muchos más inversores. Pero, sin embargo, ya te digo, en los últimos 2 años nos dan más espacio cuando vienen visitas, nos suman como parte importante de la Bolsa.

Ya se verá cómo evoluciona el consorcio. La aceleradora como tal va a seguir, ya veremos con qué formato es el más adecuado, porque también vemos los problemas que tiene nuestra Universidad, y lo cuesta arriba que se le está haciendo y la escasez de recursos que tenemos nosotros para funcionar en general. No estoy hablando de sueldo, estoy hablando en general, o sea, para poder viajar, para poder contratar una base de datos, un servicio, etcétera.

## II. ENTREVISTAS A REPRESENTANTES DE SOCIOS FUNDADORES DE ACELERADORA LITORAL

### A) ENTREVISTAS A REPRESENTANTES DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL DEL LITORAL

1) **Entrevistado:** Dr. Enrique Mammarella

**Cargo:** Rector

#### 1- ¿Cómo surgió la posibilidad de formar parte de la constitución de Aceleradora Litoral?

Bueno, la lógica de aceleradora era algo que nosotros vimos que nos estaba faltando al modelo UNL. Cuando avanzamos en el modelo Parque, avanzamos en el modelo generación de startup, todo nuestro sistema tenía algo que nos estaba faltando y era poder apalancar muy buenos proyectos con el capital financiero que nunca formó parte ni del Parque, ni de los propios proyectos de la UNL. Entonces, de alguna manera era algo que nos estaba faltando, que veíamos que necesitábamos para completar o empezar a completar un poco el ecosistema santafesino, que venimos construyendo desde hace tiempo y que creemos fuertemente que tiene mucha potencialidad y posibilidades.

Y bueno, se dio la posibilidad de que se abriera una convocatoria para pensar en la posibilidad de presentarse a un proyecto. Ahí lo charlamos un rato largo, yo todavía no era Rector, si bien estábamos en proceso para hacer el recambio institucional y demás, en ese momento Miguel Irigoyen, que era el Rector, nos dio total libertad para poder contárselo, para poder explicarle y contarle cómo imaginábamos un poco entre todos los que formamos parte de este ecosistema. En ese momento Daniel, Eduardo, Javier, yo y que éramos los que más discutíamos de lo que veíamos, de las necesidades, pensamos en tratar de conformar un equipo que pudiera llevar adelante el proyecto de Aceleradora.

En ese momento también tuvimos varias reuniones pensando cuáles eran los socios estratégicos a los cuales deberíamos invitar a formar parte, porque también en eso es importante pensar que la Universidad, en muchos de sus proyectos, más allá de las posibilidades de poder llevarlo adelante incluso en forma individual, la sumatoria de esfuerzo con otros es lo que nos ha mostrado esta sinergia que hace a Santa Fe. Creo

que es un gran activo de la Universidad el hecho de contar con muchos socios estratégicos para el desarrollo de muchos de sus proyectos. En ese momento obviamente el Parque formó parte de las discusiones porque era una herramienta que venía a completar ese trabajo y esa idea que se llevaba en el Parque.

Y bueno, cuando nos pusimos a pensar quiénes podían estar en la lógica del armado, salió rápidamente la posibilidad institucional de pensar en la Bolsa de Comercio y en la Unión Industrial.

**2- ¿Cuáles cree que fueron los motivos por los cuales la institución a la que usted representa decidió formar parte de la iniciativa?**

Bueno, es una herramienta que considerábamos indispensable. La única aceleradora de alguna manera que podíamos contar cercana tenía que ver con otras verticales. En la convocatoria se proponía la posibilidad de pensar en una aceleradora más científica, o una aceleradora más tecnológica.

Nuestros proyectos son de raigambre científica en forma general, y esto hace que necesitábamos una expertise muy especial en pensar cuán disruptivo eran nuestros proyectos, cuán innovativos y cuál era la potencialidad que podía tener un proyecto de base netamente científica, como muchos de los proyectos apalancados que salen de la Universidad Nacional del Litoral. Tal vez si hubiésemos tenido las herramientas a disposición, o nuestra expertise hubiese estado más sobre el área tecnológica, hubiésemos buscado una alianza.

En ese momento decidimos ir por la presentación de un proyecto. Era realmente muy difícil pensar que una universidad iba a estar comandando un proyecto de esta naturaleza, hasta para nosotros.

Había que presentarse, y había que animarse, y nosotros teníamos los antecedentes para poder mostrar que era un camino lógico de construcción el que estábamos haciendo. Creo que esa era la fortaleza más grande, acudimos fuertemente a la Bolsa por su expertise en todo lo que tenía que ver con análisis de riesgo y de alguna manera la parte financiera, y a la Unión Industrial porque consideramos también una herramienta muy importante a la hora de la toma de decisiones, pensando en un cambio del perfil industrial de Santa Fe. Encontramos la convocatoria justa para una idea que venía hacía varios años dando vueltas en la cabeza.

**3- ¿Cómo ve la evolución de AL desde su creación hasta la fecha?**

Bueno, a ver, cuando nosotros imaginamos la Aceleradora, la idea de poder plasmarla en la presentación de un proyecto, era un proyecto muy diferente a las condiciones que tenemos hoy en el país.

Cambiaron fuertemente las ideas que se tenían en ese momento de proyectar la economía del conocimiento o explotar la economía del conocimiento de nuestro país en un mercado internacional a lo que vino después, que fue cerrar todas las posibilidades internacionales del comercio internacional y las restricciones de poder conseguir dólares, incluso de apalancar proyectos, que claramente, como tienen una mirada internacional, necesitábamos poder pagar patentes, pagar estudios, regulaciones y demás, a incluso el momento en el que estamos hoy, que estamos entre medio, digamos, de eso que fue una idea inicial a la situación hoy, porque todavía tenemos el cepo y muchas situaciones problemáticas.

Tal vez eso hizo que también la aceleradora tuviera que ir cambiando su idea o su proyección, desde pensar en el apalancamiento y el acompañamiento, a veces pensado en una cuestión más de darle un soporte de cómo conseguir un socio estratégico para poder explotar algunos proyectos a un estadio más intermedio, que es el de tratar de consolidar los primeros pasos de esos proyectos para que puedan ir a una buena ronda de capitalización. Porque creo que estamos jugando en una liga diferente a la que a lo mejor imaginamos que iba a ser inicialmente, pero también salieron otros proyectos, otras ideas y muchas condiciones del país que cambiaron.

#### **4- ¿Cuáles cree que son las dificultades que tuvieron en estos años?**

A ver, el tipo de proyecto que nosotros tenemos claramente necesita de las posibilidades de una Argentina abierta, el tema del tratado PCT es un problema que lo hemos discutido y hablado con todos los gobiernos desde la época hasta ahora, con menor suerte cada vez, digamos. El tema del flujo de fondos y la disponibilidad de fondos y las posibilidades de girar, eso ha hecho también un cambio entre pensar empresas netamente con sedes en Argentina, a tener que pensar empresas que tengan que tener o subsidiarias o socias o paralelos en el exterior para poder generar sus flujos de dinero y poder llevar adelante investigaciones o pagos de regulaciones que son fuertísimas y necesarias para poder pensar en un mercado global.

Y también hay una falta de acompañamiento, si se quiere, en la gestión estratégica de nuestro país, al entender que la posibilidad de estas empresas es de resolver las

cuestiones burocráticas antes que en otros lugares del mundo y acá nosotros seguimos poniendo trabas a toda la cuestión regulatoria, o peor, cerrando oficinas y demás y haciéndolo cada vez más complejo.

##### **5- ¿Cuál fue el impacto que tuvo en la Universidad formar parte de Aceleradora Litoral?**

Yo creo que abrió la posibilidad a que realmente muchos empezamos a pensar en una economía de lo intangible. Hasta aquí, y veníamos con una gestión muy grande en el Parque Tecnológico tratando de convencer cómo podíamos hacer, por un lado, para evitar que la Ley de Quiebras afectara fuertemente a empresas basadas en el conocimiento fundamentalmente de emprendedores que querían vivir de su emprendimiento.

Y, por otro lado, un tema muy grande y muy importante que es cómo se valoriza una empresa basada en conocimiento cuando, en general, vos vas a un instrumento de pedir un préstamo en nuestro sistema bancario en general y la calificación es a través de lo material y no a través de lo inmaterial. Entonces, empezamos a abrir un camino. Abrir un camino en el cual hay que seguir haciendo escuela porque esto no está resuelto para nada, pero en el cual hay una porción de la Universidad y también del sistema financiero fuertemente de Santa Fe y demás, que puede pensar que la inteligencia vale y que la inteligencia le puede dar valor y posibilidades a explotar una nueva empresa.

##### **6- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

Yo creo que como es difícil el modelo del Parque replicarlo, es difícil el modelo de Aceleradora. La Aceleradora un poco hoy tiene una expertise de lo que es el sistema Santa Fe y su región. Entonces creo que ahí cada uno tiene que buscar su modelo.

Yo en ese sentido siempre he tratado más de pensar cómo podemos ayudar a evitar que se hagan caminos en falso con pasos que nosotros ya dimos y que no funcionan que a contarle las cosas que funcionan para que la copien porque la adaptación a la realidad es muy diferente. Santa Fe tiene una realidad diferente en el contexto nacional en cuanto a lo que representa nuestra Universidad nuestra relación con el CONICET, el tipo de empresas que tienen que ver, los saltos y los tiempos que

necesitan este tipo de empresas para poder crecer, las posibilidades regulatorias de este tipo de empresas y demás, que muchas veces pueden ser totalmente diferentes al núcleo sobre la base que se constituyan la realidad de las empresas en otros lugares.

**7- ¿Cómo ve la forma de constitución que tiene la aceleradora? La convivencia del consorcio con una SAU, ¿Qué comentario me puede hacer de eso?**

Tal vez el consorcio se creó con una idea de una presentación al proyecto y porque había un financiamiento para poder pensarlo y la SAU como un instrumento para poder ejecutarlo. No sé si hubiésemos creado en otro contexto la Aceleradora si hubiese tenido esa configuración.

Es un poco la posibilidad de materializarse que tuvo en su momento y creo que ha sido buena porque nos ha permitido este tiempo gestionarla, crecer y permanecer.

Pero eso fue muy pensado en el momento de la convocatoria a poder entrar en la convocatoria

**8- ¿Cómo afectó la disolución del FONDCE en la gestión de la Aceleradora?**

Yo creo que afectó negativamente porque una cosa es tener una oficina o un programa que piense en favorecer, más allá del financiamiento, que esté pensando en que en el marco de las líneas estratégicas del Estado Nacional había una posibilidad de la economía del conocimiento y que había que explotarla, a hoy que realmente no forme parte de ningún organigrama o de nada que sea explicitado a dónde vamos.

Cuando hoy se habla de los proyectos de la Argentina tienen que ver con energía, con extractivismo, entonces no ha sido bueno para este tipo de emprendimientos lo que ha pasado.

**9- ¿Cómo se imagina la aceleradora a futuro?**

Yo creo que nosotros podríamos, en el marco de las aceleradoras, hacer un escalado y nosotros podríamos ocupar muy bien el primer escalón de hacer un muy buen *scouting*, hacer una muy buena búsqueda de socios, hacer muy buen acompañamiento para que esas muy buenas ideas, proyectos, se transformen en empresas que tengan potencialidad y trabajar asociadamente a otros fondos, a otros

aceleradoras, incluso con otros países, para tratar de proyectar después, a través de esa asociación, el salto que necesitan pegar algunas empresas, que va a ser muy imposible pensar que lo hagamos desde Santa Fe. Más en el contexto económico y la falta de seguridad jurídica, que creo que por ahí es lo más complejo, para incluso buscar aportantes al fondo.

## **10- Sugerencias/comentarios**

Creo que a la Aceleradora nosotros la concebimos no sólo como una cuestión de conseguir el financiamiento necesario para poder crecer, sino fuertemente por algo que nosotros nos dimos cuenta y que tratamos de acomodar a muchos de nuestros emprendedores de conseguir un socio estratégico para que puedan avanzar los proyectos.

Muchas veces los proyectos necesitan más socios que plata. Y ese modelo, esa idea que pusimos en su momento a discusión y demás, ha hecho también que muchos de los proyectos se re-configuraran o vieran esa cuestión de crecimiento. Creo que por ahí está nuestra mayor expertise, en entender que podemos ser buena referencia para tratar de, ante buenos proyectos, ayudarlos a madurar y tal vez haya otras líneas o aceleradoras o demás que consigan más fondos, que tengan más posibilidades económicas que la que tiene la universidad y su grupo relacionado para conseguir rondas importantes de varios millones de dólares que nos resulte importante en algún momento capitalizar este tipo de emprendimiento y que para nosotros no hemos llegado a lograrlo.

2) **Entrevistado:** Dr. Javier Lottersberger

**Cargo:** Secretario de Vinculación Tecnológica e Innovación

**1- ¿Cómo surgió la posibilidad de formar parte de la constitución de Aceleradora Litoral? ¿Y cuáles cree que fueron los motivos por los cuales la institución a la que usted representa decidió formar parte de la iniciativa?**

Yo no estaba en ese momento en la Secretaría, pero en la convocatoria para Fondos se podía presentar la universidad. La universidad venía trabajando en el apoyo de las startups y demás, y le pareció bien poder meterse en esto. Armaron el proyecto y buscaron, motorizaron los socios para poder hacer esta presentación. Digamos, aquí la Universidad fue la que tomó la iniciativa armando el consorcio, presentándolo. Ello pensando en cubrir un área de financiamiento para las empresas que surjan del

sistema que hasta el momento no podían ser invertidas, porque no había un fondo que atendiera eso. Entonces se vio esa posibilidad y por eso se hizo.

**2- ¿Cómo ve la evolución de AL desde su creación hasta la fecha desde su rol actual?**

Bueno, creo que ganó en expertise, en conocimiento, el trabajo es cada vez más profesional a la hora de analizar empresas y demás. Sí, hay una cuestión de un financiamiento que es muy bajo. Al desaparecer el FONDCE dejar, digamos, el espíritu original de todo este consorcio, que era el dinero, la parte de dinero que ponía el FONDCE y demás haber desaparecido le implicó digamos, varios problemas, pero creo que evolucionó como cualquier institución que va creciendo sobre el conocimiento que genera. Acá no vino toda gente de afuera a armar una aceleradora, fue la gente de la universidad que armó la aceleradora con asesoramiento de gente más profesional y demás. Pero siempre como hace la Universidad con su gente, y poniéndole la impronta propia de la Universidad o del sistema universitario. Así que la veo mucho mejor. Con esa salvedad, digamos, de la necesidad de buscar alternativas de fondeo.

**3- ¿Cuáles cree que son las principales dificultades de AL?**

Bueno, además de que hay una competencia importante que hace que haya una pelea por fondos privados muy fuerte y que, bueno, hoy cualquier aceleradora para poder hacer su trabajo, necesita dinero para invertir. Y esa es una de las falencias más grandes que tiene la Aceleradora Litoral, digamos, fondearse.

Creo que están haciendo ahora cambios desde lo más técnico conceptual del fondo nuevo que quieren constituir para que sea más fácil el aporte de dinero de los privados. Y, bueno, ojalá eso le dé el cambio que necesita para poder conseguir más dinero de inversores para invertir, digamos, la aceleradora, no tiene fondos propios. La Universidad pone, por supuesto, pero no es que la Universidad disponga de los fondos que tienen otras aceleradoras, que son propios.

**4- ¿Cuál cree que fue el impacto que tuvo en la Universidad formar parte de Aceleradora Litoral?**

Se siguió mejorando en todo lo que es el apoyo a *startups*, se tiene una visión diferente hacia la estructura más de Universidad que somos nosotros en la Secretaría. Hemos aprendido porque lo hacemos junto con ellos, a mirar diferente a muchas empresas. De hecho, el apoyo que nos da la Aceleradora a la hora de trabajar con grupos de investigadores que están desarrollando una tecnología, para que puedan crear una empresa o los que forman parte de las otras propuestas de la Universidad como Potencia, Capital Semilla, Foro de Capital etcétera. Nos dan una visión diferente, mucho más profesional del mundo de la inversión que a nosotros nos sirve para encarar diferente nuestro trabajo. Yo creo que eso ha sido positivo.

Y después, bueno, haber invertido en empresas que salieron de la universidad también. Infira, ha tenido ahora una ronda de inversión muy importante, Biosynaptica está en eso. La verdad es que también eso es una señal hacia adentro de que se puede seguir completando el camino de desarrollo en empresas de base Científico-Tecnológica, con el apoyo de la Universidad

#### **5- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

A ver si uno piensa que la aceleradora fue el resultado de un montón de políticas de años que hicieron que de alguna manera se hubiera visto la necesidad de tener una aceleradora; cualquier institución que haga eso lo puede hacer. Hoy Córdoba está en eso. Hay otras universidades que están en condiciones de hacerlo, siempre y cuando con la concepción de Aceleradora Litoral, tengan la base de vinculación y de programas dentro de la propia Universidad, pero me imagino que debe haber varias universidades que lo pueden hacer. Algunas lo están haciendo, como Córdoba, otras lo están pensando seguramente.

Y bueno, ahí sí creo que la posibilidad de que en algún momento el estado vaya a tener un rol financiándolas a través del FONDCE o lo que sea, va a ser importante para que las universidades tomen la decisión. O algún Estado que decida invertir más homogéneamente. Bueno, como ahora salió, se anunció el “fondo de fondos” de la provincia de Santa Fe que ojalá eso sirva para fondear, que la ciudad pueda fondearse con eso me parece súper interesante. Eso estimula, digamos.

#### **6- ¿Cómo ve a futuro la Aceleradora Litoral?**

Creo que necesita un cambio, una maduración lógica por el tiempo. Aprendieron, ahora hay que integrar eso y evolucionar. Yo no soy un especialista en esos temas, me cuesta mucho, pero veo que se está gestando de alguna manera un cambio. No sé si conceptual, pero un cambio que le permita dar un salto de calidad, una evolución después de los ya 8 años de trabajo, 7 años.

Entonces, digamos, capitalizar eso y salir con un nuevo modelo me parece muy bien. Hay gente que sabe, que está trabajando y que le pone mucha energía, con lo cual, veo que tiene un buen futuro. Volvemos a lo mismo. Si posiciona mejor los fondos, los fideicomisos, para poder captar de una forma más sencilla fondos privados va a ser un salto de calidad.

## **7- Sugerencias/comentarios**

Creo que hay que hacer un esfuerzo por mantener la Aceleradora, hay que buscarle la forma. Me parece que Santa Fe no es una plaza acostumbrada a este tipo de inversiones.

Buena parte del trabajo ha sido hacer escuela. No es fácil, porque los inversores de nuestra ciudad y de la región tienen una visión distinta.

Uno lo ve cuando lo compara con Rosario, a pesar de que solo tenemos 160 kilómetros de distancia. Tenemos una diferencia muy importante en la concepción, acá son mucho más conservadores y están acostumbrados a otro tipo de inversiones. Yo creo que esa es la cuestión. Están acostumbrados a inversiones de menor riesgo de ver el resultado más corto. Y eso digamos, no es bueno para cuando uno trabaja con capital de riesgo, alto riesgo como es este. Pero bueno, también es parte del trabajo de escuela que hace la Aceleradora.

La realidad es que la Universidad es la que se la cargó al hombro y la sacó. Y eso es un problema, también habla de, bueno, está el Parque Tecnológico, que termina siendo la Universidad y la Bolsa de Comercio que no termina, tal vez de entender este tipo de negocio. Por lo que te decía, la visión de negocio es más conservadora. Santa Fe sigue teniendo fondos y fondos para hacer edificios. Un departamento de un dormitorio sale 100 mil y pico de dólares, pero claro, en 3 o 4 años, lo ves. Algunos últimamente salieron varios de estafas que no los han hecho, digamos, también es una inversión que tiene un riesgo, pero puede ser menor, mucho menor. Tampoco es

lo mismo un edificio que esté en 3 años como grandes edificios que demoran 8, porque vos estás demorando mucho tiempo en tener tu retorno. Eso aumenta el costo, digamos, ven el riesgo de otra manera. Verlo en ladrillos te da una tranquilidad. Pero bueno ver este tipo de inversiones, y creo que tampoco están muy estimuladas. No estuvieron muy estimuladas impositivamente ni por el gobierno, los gobiernos hasta ahora, digamos eso.

Creo que uno ve lo que pasa en otros lugares del mundo. Y ahí hay una diferencia grande. Debería haber un estímulo más fuerte a este tipo de inversiones que generan trabajo o generan empresas que pueden venderse y generar muchas divisas. Creo que eso pasa por ahí

3) **Entrevistado:** Abog. Pedro Sánchez Izquierdo

**Cargo:** Presidente del Consorcio Aceleradora Litoral y Vicedecano de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales.

**1- ¿Cómo surgió la posibilidad de formar parte de la constitución de Aceleradora Litoral? ¿Y cuáles cree que fueron los motivos?**

Bueno, la Universidad Nacional del Litoral tiene una vasta experiencia en lo que es transferencia de tecnología, luego la participación en lo que fue todo el desarrollo del Parque Tecnológico Litoral Centro desde sus inicios, lo que puede considerarse como un salto de escala de lo que era la transferencia de los resultados de la investigación, a ya estar gestionando o co-gestionando con empresas de base científica tecnológica. Y no recuerdo bien, creo que fue 2017, sale una convocatoria del Poder Ejecutivo Nacional a la conformación de aceleradoras, tanto de empresas de base tecnológica como del grupo TICs. Ahí se iban a seleccionar 3 de base tecnológica y 10 de TICs, y fue ahí que la Universidad empezó con esta idea de conformar un dispositivo que luego terminó siendo el Consorcio, sobre todo en ese momento por cuestiones de tiempo, estaba muy corto de tiempo como para conformar una sociedad, y lo hizo con las instituciones del ecosistema con las que ya venía trabajando y que podía plantear un diferencial para esa convocatoria, que fue el Parque Tecnológico, del cual la universidad forma parte, y la Bolsa de Comercio de Santa Fe.

Ese fue el inicio y el porqué. En ese momento se pensó en la figura de un consorcio porque era lo más conveniente, sobre todo en cuestión de tiempos y también en

cuestión de voluntades de las instituciones. La decisión de conformar una sociedad era un paso que iba un poco más adelante, y no estaban dadas las condiciones para hacerlo en ese momento.

## **2- ¿Qué opinión me puede dar respecto al modelo, a la estructura organizativa de Aceleradora en la que conviven un Consorcio y un SAU?**

Ese tema ha dado resultados, yo creo que son bien diferenciadas las funciones, uno podría decir que si le pusiera a todo esto: “el proyecto aceleradora”, el proyecto aceleradora tiene una etapa de *scouting*, una etapa de evaluación de empresas, una etapa de obtención de recursos e inversión y una etapa de seguimiento de las empresas.

Y que funcionan con lógicas totalmente distintas, no es lo mismo la lógica de una unidad organizacional para juntar fondos que la lógica de una unidad organizacional para buscar proyectos. Los dos son de búsqueda, pero las lógicas son distintas, y las habilidades y capacidades que tienen que tener los equipos técnicos también son distintas. En función de eso y en función de que los aportes de esa triada, Universidad, Bolsa, Parque, la que ponía los recursos financieramente, la que anticipaba los recursos financieramente y la que tenía la capacidad y la voluntad de hacerlo, para esta etapa de lo que es la administración del Fideicomiso, para la administración del Fideicomiso por la figura propia del Fideicomiso, era necesaria la constitución de una sociedad, el consorcio no resistía las obligaciones que tiene la administración de un consorcio, sobre todo por ser fiduciario, y entonces ahí entendimos que la mejor salida era la constitución de una SAU, que los tres socios aceptaron que fuera SAU, que fuera de la Universidad y que fuera administrada por la Universidad.

Podría haber sido de la universidad o podría haber sido externa, que se hubiera tercerizado esa búsqueda de dinero y esa decisión de inversión en otro lado. El proyecto se mantuvo unido con, digamos, dos grandes unidades, una del Consorcio en sí y otra la SAU, pero todo como parte del mismo proyecto. Es más, tomando en criterio la SAU como una suerte de autolimitación, de invertir en aquellas empresas que tuvieran un dictamen técnico positivo por parte del Consorcio.

## **3- ¿Cómo ve la evolución de Aceleradora Litoral desde su creación hasta la fecha?**

Bueno, a ver, la aceleradora tuvo, digamos, en el medio muchos factores externos que incidieron, desde el cambio de las lógicas y las políticas nacionales, el cambio de la situación cambiaria en la Argentina incidió mucho, la inestabilidad de la confianza de los mercados, sobre todo de este tipo de mercados, durante el gobierno de Alberto Fernández fue importantísimo.

Y, a ver, uno podría hacer la lectura de la mitad del vaso lleno y la mitad del vaso vacío. Si hacemos la mitad del vaso vacío, bueno, nosotros inicialmente teníamos una idea de captar en el vehículo financiero muchos más recursos de los que logramos captar y eso hizo que pudiéramos invertir en mucho menos proyectos de los que teníamos pensado invertir. Y esto, en los primeros dos años, podría decir, bueno, no logramos juntar el dinero, pero ahí teníamos la contraparte del Estado en la co-inversión que iba a hacer en las empresas.

Luego, ya esa co-inversión no estuvo, al menos no estuvo en los términos planteados.

Si vemos la mitad del vaso lleno, vemos que Aceleradora del Litoral tuvo una, digamos, su mayor habilidad, su mayor destreza, está en el proceso de scouting y de evaluación de las empresas. Este tipo de empresas son empresas que tienen una tasa de fracaso muy alta. Cuando hablamos de inversión en empresas de base tecnológica, estamos hablando de inversión de alto riesgo. Y hoy, al cabo de siete años de vida de la Aceleradora, todas las empresas en las que invirtió, todas están vivas. Algunas mejor, algunas ya con rondas de inversión, segunda o tercera ronda de inversión, pero ninguna fracasó. Hay algunas que sí tuvieron un valle de la muerte bastante difícil. También, además de la situación económica, estuvo la situación de pandemia, que esto hizo que una de las empresas que tenía su inversión en el desarrollo de un producto para deportes de invierno, bueno, esto, obviamente, en los dos años que no se pudieron hacer esto, fue a retraso para la empresa y necesidad de cubrir costos fijos con otras líneas de producción. Y, bueno, el proyecto ahí pasó un valle de la muerte, pero todas están vivas.

Con lo cual, el vaso lleno es que las inversiones que, en este caso, el Consorcio le sugirió a la SAU que hiciera, evidentemente, pasaron un proceso de selección y evaluación muy robusto que permitió que estas empresas no fracasaran y, consecuentemente, el portfolio de la SAU sea un portfolio sólido.

#### **4- ¿Cuáles considera que son las principales dificultades que tuvo la Aceleradora?**

Por un lado, las políticas y la inestabilidad jurídica. Hoy tenemos, incluso hoy, con un gobierno más de corte liberal que podría pensarse que es un gobierno que podría retomar esta línea de fomento de este tipo de actividades que son de empresas privadas, incluso que, si bien es una inversión por parte del Estado, a riesgo no es una inversión en fondos públicos. Hoy está todo desmantelado. Vamos a tener que ver, cuando sea el proceso de desinversión, en qué ventanillas se toca para devolver el dinero que surge de la inversión del Estado. Por el cierre de distintas dependencias del Estado Nacional.

Pero también hay otras cuestiones, como la pandemia cambió el mundo. Cambió desde las lógicas de las empresas, cambió desde la apertura de oportunidades de negocio muy grandes en relación al tema salud.

O sea, ahí se abrió una brecha muy importante. Aparecieron en el proceso de evaluación de empresas, un montón de empresas y un montón de proyectos que tenían que ver o con COVID o con cuestiones vinculadas a salud, que no es que antes no estuvieran, pero bueno, el nicho se abrió en ese sentido. Con lo cual eso podría ser una amenaza o una oportunidad, porque operó de ese modo.

#### **5- ¿Cómo afectó la disolución del FONDCE en la gestión de la Aceleradora?**

Ahora poco y nada, porque ya estábamos en una etapa residual, ya no estábamos recibiendo fondos ni para administración ni de inversión de las empresas. Obviamente tener con quién hablar y tener un fondo donde uno siempre tenía la expectativa de que hubiera una revitalización hubiera sido lo óptimo. Pero en términos operativos y parándonos en donde estábamos, entiendo que no hay un gran problema.

Sí, la pérdida de expectativas, eso sí. Pero en cuanto a lo que tenemos hoy en día, la aceleradora ya tiene hechas las rendiciones de todas las inversiones y los seguimientos de todas las empresas con la aprobación por parte del FONCE en su momento. Así que yo no veo mayor problema.

Si hubiera sido esto acá al inicio del gobierno de Alberto Fernández, sí hubiera sido un problema porque ahí quedaban dos años todavía del convenio Consorcio-Aceleradora con el FONDCE.

**6- ¿Cuál cree que fue el impacto que tuvo en la institución a la que representa formar parte de Aceleradora Litoral?**

Yo creo que es un ejercicio de la progresividad en una política pública que empezó como decía antes con la creación del CETRI, con la transferencia de los resultados de la investigación, luego con el Parque Tecnológico y luego en un salto de escala ya no solo el Parque Tecnológico y todos los proyectos que lleva adelante la Secretaría de Vinculación con el esquema de captación de fondos ángeles para distintos proyectos. Bueno, este es un salto más de escala, acá es como jugar en las grandes ligas.

Yo tuve la suerte de presentar el proyecto Aceleradora en Alicante en ocasión de una red de gestores financieros de universidades de América Latina y de Europa y nos ponía a la vanguardia. Hay muchos que hacen hasta la etapa del scouting y la evaluación de las empresas. Ahora, que una Universidad conforme con otras instituciones, un dispositivo para juntar fondos e invertir en empresas, no es para nada común.

Así que eso creo que es un paso más en un elemento diferenciador que tiene la Universidad del Litoral. Siempre ha sido reconocida en el ecosistema nacional y también en el latinoamericano como una universidad que es muy fuerte en sus políticas de transferencia. Estas políticas de transferencia ya no solo son las transferencias de los resultados de las y los investigadores de la Universidad Nacional del Litoral, sino que se ha convertido por Aceleradora Litoral en la referencia del scouting del sistema científico argentino.

Esto lo que ha hecho es una suerte de unidad de meta, donde puede ser vidriera de distintos proyectos y a lo mejor para invertir por Aceleradora o a lo mejor para que les canalice algunas otras cuestiones o les plantee los déficits que están teniendo para poder salir a buscar inversión.

**7- ¿Cómo ve a futuro la Aceleradora?**

Yo creo que aceleradora como proyecto lo veo como un proyecto a continuar. Creo que hay que trabajar más fuerte en el esquema de trabajar sobre todo en la cultura de invertir en este tipo de empresas, eso es algo que nos costó mucho, sobre todo en el interior, generar en Santa Fe y en la región una lógica de cultura en este tipo de empresas, de diversificar los esquemas de inversión y tomar este tipo de empresas

como cuestión a invertir. Y lo que sí creo es que hoy por hoy vamos a tener que repensar el esquema organizacional de Aceleradora.

Personalmente creo que hay que seguir vinculados a la Bolsa y al Parque Tecnológico, quizás con otro modelo, por las posibilidades de sostener un aparato de gestión que es necesario para llevarlo adelante. Pero además porque es posible o sería, digamos, esta cuestión de tener la mirada de los sectores productivos locales, que lo logramos con Bolsa y con el Parque, si uno esto lo hiciera en otros territorios, quizás los actores debieran ser otros. Se me ocurre, si uno hace una política activa de captación de empresas y de inversión de empresas, en la provincia de Entre Ríos, quizás en vez de la Bolsa el actor tenga que ser el consejo empresario de Entre Ríos.

O así, generar un dispositivo un poco más flexible que en esa mesa de consultoría o de consensos, o de mirada externa, uno pueda sumar, meter y sacar distintos actores de acuerdo a la línea de proyectos que se pretende invertir.

#### **8- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

Yo creo que sí, lo que creo que como todo proyecto debe customizarse en la realidad institucional de cada institución. O sea, si nosotros lo hicimos así, digo, otra universidad, la Universidad de San Luis, por ejemplo, quizás debe hacerlo distinto.

Y a lo mejor el socio no es la Bolsa, o los mecanismos son otros. También hay que tener en cuenta que este modelo se armó así, porque por la convocatoria convenía que se presentara así.

Para trasladar las experiencias, yo creo que sí, una universidad puede ser líder y actuar como *hub* en esto de obtener fondos e invertirlos en empresas por su capacidad para entender, comprender y proyectar el valor que tienen sus desarrollos científicos y sus desarrollos empresariales.

Uno podría pensar que es solo una cuestión científica, pero con una idea de negocio atrás, de viabilidad jurídica del negocio, de viabilidad económica del negocio y de viabilidad técnica del negocio. Ahí empiezan a jugar temas como las patentes, temas como las cuestiones impositivas, temas como las restricciones de mercado, temas como las barreras parcelarias, etc. Ese plus la universidad lo puede generar y lo puede exponer.

Y esto, cualquier universidad que tenga desarrollo en estos temas, son temas que se trabajan.

#### 4) **Entrevistado:** CPN Germán Bonino

**Cargo:** Presidente de Aceleradora Litoral SAU y Secretario de Gestión y Administración Presupuestaria.

##### **1- ¿Cómo surgió la posibilidad de formar parte de la constitución de Aceleradora Litoral? ¿y por qué motivos?**

Desde que asumo la secretaría, me comentaron que había ya iniciativas de armar un fondo similar a este, o un fondo en realidad de riesgo, que trate de invertir en la economía real y con un fondo orientado a la ciencia y a la tecnología. O sea, habían tenido unas charlas con la Bolsa de Comercio, pero no se había avanzado más que a nivel de prefactibilidad, a nivel de charla. O sea, la idea estaba gestándose, sobre todo en la Secretaría de Vinculación, y que había pasado de secretario en secretario, con lo cual se había convertido en algo más institucional y no en la impronta de un funcionario de turno.

Lo que me parece que fue el hito, es que hubo un concurso nacional en el 2017, 2018, no recuerdo bien el año, donde se vio la posibilidad de armar un fondo de este estilo. La Universidad se presentó a ese concurso y lo gana.

Para presentarse a ese concurso había que hacerlo de dos formas, o a través de una sociedad anónima o a través de un consorcio.

La Universidad venía charlando este tema con la Bolsa de Comercio, con el Parque, la Unión Industrial, y la decisión rápida que se toma, porque en realidad, como sabes, en las bases del concurso había que presentarse, y la decisión rápida que se toma es armar un consorcio.

Esto requirió obviamente una cuestión jurídica en cada una de las instituciones, que, de acuerdo a sus estatutos y a sus órganos directivos, tienen distintas formas de resolución o de adopción de esta temática. Y bueno, todas se pudieron sumar, salvo la Unión Industrial, que, por la rigidez de su estatuto, no podía hacerlo, salvo convocando una asamblea, y no daban los pasos para llevarla a cabo, y tampoco garantizaban el resultado.

Entonces, se presenta a esa convocatoria, a este Consorcio, un poco retomando esto que se estaba gestando, la idea que estaba dando vuelta en especial con la Bolsa, y

con el Parque, y se invita a la Unión Industrial, y se presenta el proyecto y se gana. A partir de ahí, se empieza a gestar todas las otras herramientas necesarias del ecosistema. Lo primero que se tomó la decisión fue armar un fideicomiso, muchas cosas fueron de prueba y error, que fue muy planificado. Recuerdo haber estado en la reunión de conformación inicial, y en realidad estábamos en la parte más técnica, estaban la gente de asuntos jurídicos, los equipos de vinculación, los equipos económicos financieros, y yo recuerdo que hice el comentario de ¿quién va a ser el fiduciario del fideicomiso? Todos dijeron el consorcio, porque así lo habíamos pensado en la rapidez, pero un contrato no puede conducir otro contrato, y de ahí fue la necesidad de armar rápidamente una sociedad que fue la SAU, Aceleradora Litoral SAU, que como objeto tiene exclusivamente la instrumentación de ese proyecto.

Está bastante acotado el límite que le dio el Consejo Superior a esa sociedad puntual. Entonces esa sociedad es la que termina hoy administrando el fideicomiso que recibe los fondos del ecosistema emprendedor.

## **2- ¿Qué opinión me puede dar de la estructura organizativa de AL?**

En realidad, es complejo desde el punto de vista de todas las decisiones que se requieren, o los pasos que se requieren para llevar adelante las decisiones. Por ahí así podemos separar tres grandes cosas.

O sea, una que es el fideicomiso que es donde están los fondos alojados y es el que termina invirtiendo en las empresas objetivo.

La otra es la SAU, la sociedad que es la que administra ese fideicomiso, en esta parte donde por ahí tenemos un poco más de claridad, pero a veces hay un poco más de confusión conceptual. La SAU tiene libertad para administrar e invertir en las empresas que quiera. Lo que hace la SAU es recibir un informe del Consorcio que le sugiere que invierta en determinadas empresas producto del Consorcio de haber llevado adelante un proceso de evaluación técnica de las empresas, de un due diligence, y haber tenido un Comité de Inversiones que aprueban. Pero me parece que el entramado jurídico, el que lo ve de afuera, es decir, en el Consorcio, en realidad a la SAU le sugiere, pero no le impone.

Entonces la SAU si quisiera podría hacer otra inversión distinta a la que dice el Consorcio. O al revés, vamos a un ejemplo más drástico. Supongamos que se invierte, se reúnen los inversores del Fideicomiso y deciden reemplazar el fiduciario que deja

de ser la SAU para ser otro, con lo cual ahí está totalmente más claro la complejidad y el entramado jurídico que hay en esto.

Ahí estaría clarísimo que el Consorcio tiene cero injerencia, tendría cero injerencia en la decisión. No sé. El esquema funciona en la medida que funcione la gobernabilidad política de los actores que están presentes.

Y me parece que es una estructura jurídica armada acorde a esa necesidad. Pero tiene algunas debilidades desde el punto de vista funcional, un poco más pesada, relacionados más a decisiones.

#### **4- ¿Cómo ve la evolución de Aceleradora Litoral desde su creación hasta la fecha?**

Creo que hicimos mucho desde el punto cero. Nos estancamos y estamos en una meseta. Ahí hablando más como grupo del ecosistema de la aceleradora.

Porque también al decir aceleradora, ¿a qué nos estamos refiriendo? Si es al fideicomiso, o al Consorcio, o al ecosistema. Yo creo que se avanzó mucho. Creo que hay cosas que se logró, algunos recursos humanos meterse un poco más en esta temática.

Pero que todavía no está el capital institucional arraigado, ni en el ecosistema de la Aceleradora ni en la Universidad que es la que más tracciona un poco hacia este lugar. Se está hoy dependiendo mucho de las personas que están participando de la Aceleradora y no hay un capital institucional. Eso es lo que yo veo como una debilidad del punto.

La tesis, para que esto funcione y sea autosustentable requería una cierta cantidad de inversores que se van sumando anualmente y eso hoy no lo hemos logrado y con lo cual la Aceleradora en su conjunto no es autosustentable.

Con lo cual hoy ya se está pensando en disolver el Consorcio.

Esa primera parte que si va a quedar, vamos de vuelta al ecosistema, que es la de analizar los proyectos, hacer el scouting y hasta hacer una parte de la viabilidad y si va a quedar la otra parte el fideicomiso y la SAU como administradora del fideicomiso que también está subsidiada con equipos técnicos de la Secretaría que hace toda la parte contable formal, societaria.

Sigue siendo no siendo sustentable el esquema. Y el otro punto que sí me parece que por ahí algunas cosas como que era de otra liga a las que estábamos jugando nosotros con lo cual requirió obviamente de requerir equipos externos, pero hasta a veces tomar decisiones sin saber bien lo que estábamos apoyando. En algunas cuestiones con algunas dudas más genéricas, que nos llevó los equipos a formarnos para después estar más tranquilos y tomar la decisión, o sea cuando tomamos la decisión sí teníamos ya la certeza, pero sí empezaron a aparecer esquemas o instrumentos o formas de resolver situaciones que no estábamos muy acostumbrados a hacerlo con las empresas del medio con la cual nos desenvolvemos. Y el otro punto que yo veo como problemático que todavía no está abordado y que tampoco hay conocimiento institucional y me preocupa es el desarme del fondo pues muy probable que no estemos ninguno de los de los que hoy estamos dando vueltas entonces el desarme del fideicomiso, de este primer fondo, también hay que pensarlo por lo menos dejarlo algunos pasos analizados en esta gestión antes de entregarla en marzo del año que viene.

Y también, según la tesis de la Aceleradora, habría que estar armando un segundo fondo porque ya las empresas, que son las empresas que invertimos con un horizonte bastante largo de capitalización y salida, y ya nos queda una vida de 6 años del fondo con lo cual estamos al borde de invertir en este fondo. No sería conveniente invertir en este fondo más. Yo soy partidario de cerrar la inversión en este fondo.

O bien alguna que se pueda salir en 6 años no en 12 como estábamos en 10 o en 12 como estábamos pensando las otras. Con lo cual también habría que pensar la viabilidad de armar otro fondo y también hay opiniones encontradas si es uno igual a este o uno ya que cotice que tenga control de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que pueden invertir aseguradoras o alguna otra empresa que pueda hacerlo, porque hoy en este fondo hay inversores que no lo pueden hacer, no están permitidos no están habilitados a invertir en este fondo por ser un fideicomiso de administración.

##### **5- ¿Cuáles cree que son las principales dificultades en la gestión de la aceleradora?**

Agregaría también una crítica constructiva y es que el equipo ya de recursos de la Aceleradora no logró despegarse de la lógica universitaria entonces por ahí digamos se hicieron un montón de acciones a lo mejor de visibilización del fondo, de la herramienta o participar de eventos financiados con fondos del ecosistema, que en

realidad estaban más con la mirada de la génesis de donde vienen esos recursos humanos que es la universidad mayoritariamente y no con la mirada del inversor que mide impacto y resultado.

Esta actividad voy porque me da este impacto y después voy a tener este resultado. Eso me parece también que fue otra falencia en el esquema como modelo, si esto lo quisiéramos extrapolar a otro grupo seguramente sería uno de los problemas que habría.

Después la falta de inversiones eso fue por dos lados, una es que no podamos crecer en cantidad de empresas y la otra es que no podamos tener la comisión por la administración de esos fondos que nos permitían financiar los recursos humanos básicamente o la gestión administrativa de la Aceleradora. Así que bueno, es una buena experiencia que me parece que hay que continuarla, pero está ahí como amesetada. Es el momento de pensar qué hicimos bien, qué podemos mejorar.

#### **6- ¿Cómo afectó la disolución del FONDCE en la gestión de la Aceleradora?**

Por un lado, digamos lo que es la gestión interna para mí fue positivo porque al tener los fondos tan livianos durante los 150.000 dólares para decirlo por año y uno ve el comportamiento del gasto nuestro de esos años va en línea con lo que te decía anteriormente. Entonces, bueno si el fondo desaparece y desaparece una parte de tu financiamiento, de tu sostén, te obligó a pensar distinto cuáles eran los gastos prioritarios o las acciones prioritarias para poder tener un nivel de subsistencia. Obviamente que nos agarró a la mitad del camino y nos generó, digamos, obviamente desde el punto de vista de la administración una pérdida del financiador más importante para la gestión administrativa, pero también nos ayudó a repensar. Yo en esa parte no estoy tan en desacuerdo.

Si en la otra parte que era un punto importante para las empresas donde por cada dólar que ponía el fideicomiso, el FONDCE ponía dos dólares más. Entonces ese esquema sí me parece que era muy disruptivo y una normativa muy avanzada por lo que había en países, incluso de la región, que iba a permitir desarrollar empresas de este calibre, de base científica en todo lo que es generar ecosistemas, tener cuadros o personas muy calificadas que se van al exterior que permiten a lo mejor cambiar la matriz de exportación digamos de Argentina.

Ahí me parece que fue el error estratégico de cerrar el financiamiento de este tipo de empresa. Después hay que ver los resultados cuando esto más o menos tenga unos

10 años unos 15 años y bueno puse esto, que tengo y hay que ver cuál fue el resultado, pero de la tesis teórica me parece que ese fue el peor error, la peor pérdida.

### **7- ¿Cuál fue el impacto que tuvo en la UNL formar parte de Aceleradora Litoral?**

Yo creo que fue muy muy positivo, en esto primero de sostener casi solo el proyecto la verdad que no tuvimos demasiado acompañamiento del resto de los actores del ecosistema salvo en las cuestiones más formales de los comités de inversiones o alguna cuestión de participar en las reuniones donde se tomaban las decisiones. Pero toda la cabeza y todo el funcionamiento tuvo con los cuadros de la Universidad yo creo que algo de los recursos humanos de la Universidad pudieron capitalizar y ver otras cosas, tener una experiencia práctica de un ecosistema que no era muy ni es conocido en Argentina; todavía hoy es disruptivo. Y bueno que actores de la UNL puedan participar de ese proyecto, creo que fue un punto positivo.

Lo que queda es tratar de convertir ese conocimiento que es individual, en toda la inversión que se hizo en cada uno de estos actores que participaron, a que sea un conocimiento institucional. Ese me parece que es el gran desafío que tiene la Universidad, que no se pierda esto si se va cualquiera de nosotros de los que estuvimos en el esquema

### **8- ¿Cómo ve a futuro la Aceleradora?**

Yo creo que hay que trabajar en dos líneas, digamos. Primero la veo complicada como está con el esquema como está, ahí es muy probable que si la Universidad la tiene sola y toma sola las decisiones por ahí puede tomar algún otro tipo de decisiones diferentes y arriesgarse a lo mejor a hacer algunas cuestiones de más largo plazo. Yo creo que sí o sí para subir un escalón hay que armar un fondo que esté controlado por la CNV, ya sea un fondo común de inversión cerrado o un fideicomiso financiero, yo creo que ya la etapa evolutiva de capturar a los inversores más locales o institucionales por relaciones, que fueron los dos fondos que tuvimos ya la pasamos, ya hicimos la experiencia me parece que ahora deberíamos pensarlo ya más en armar algo así y tratar de ir por las compañías de seguro, las ART por ese porcentaje que les obliga la ley en invertir y sus órganos de control, y les obligan a invertir una parte en empresas de la economía real. Por eso Sancor invierte en CITES ahora la Segunda sumó al SF500 y demás cuestiones, ahí hay una perspectiva que está dando vuelta

que por lo menos nos empiezan a nombrar creo que eso fue un poco de las gestiones que hicimos desde la Universidad en distintos lugares.

La provincia cuando habla de este tipo de fondos en las últimas publicaciones que salieron en estos días, nombra a CITES, nombra al SF500 y nombra a los fondos de la Universidad del Litoral, de la Aceleradora entonces capaz que ahí también podría ser una buena inyección de parte de esos fondos que la provincia tiene destinados a estos eventos que van mayoritariamente a la SF500 algunos de esos puedan venir para acá y darle más oxígeno al proyecto.

Pero si hay que repensarlo y me parece que habría que animarse a subir un escalón más con todas las complicaciones que implica esto, no hay que asustarse con lo económico, yo creo que en eso hay que buscar la vuelta.

Creo que también al estar al estar dentro de la universidad por ahí los sueldos no fueron tan altos y obligó a que la gente no esté 100% con la cabeza en eso y hay discusión de los recursos humanos, ahí hay que volver a repensar el modelo. Yo creo también que la lógica que tiene armada hoy la aceleradora de recursos humanos está muy funcional si tengo gente y le pago tenga o no tenga proyectos y capaz que hay que repensarlo a un esquema de si pago mejor por las etapas del proceso de selección, captura y pagar cada una de las etapas y pagar por producto y capaz que en eso estamos todos más conformes más contentos y no así que a lo mejor en dos meses nadie hizo nada estoy hablando más que nada de los gerentes sobre todo en esa línea, por ahí tener algún fijo como para la cuestión diaria del manejo pero después para cuestiones más yo creo que hay que pensarlo por proceso, y que está bastante armado

Si vos ves en la página incluso de la aceleradora, está el proceso de cómo entra un proyecto y los pasos que se hacen para seleccionarlo invertirlo, si uno a cada una de esas cosas, que son como los pasos, las etapas, los valorizas, hasta podés pensar una nueva forma de financiar. Entonces, eso no te condiciona tanto a tener un mensual, podés tener un costo, cuando tenés una empresa que ya es más potencial o tenés las inversiones, vas a buscar a las empresas, podés encontrar una vuelta de financiamiento diferente.

**9- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de Aceleradora Litoral en el país?**

Sí, pero no entero el modelo. Hoy los fondos de riesgo que hay, están muy vinculados con un padrino fuerte, casi todos o es de la Biotecnológica que GRIDX, o es el que tiene a Sancor, siempre uno tiene un padrino grande atrás que es el que pone la plata.

En la experiencia nuestra fue muy pesada la estructura del Consorcio o, dicho de otra forma, no todos pusieron la parte que tenían que poner, se supone que la Bolsa era la que tenía más contacto con los inversores y debería haber acercado más a esa parte.

Entonces, replicar ese modelo depende un poco de las idiosincrasias de cada región y cada lugar, me parece a mí que yo lo replicaría en la medida que estén dadas estas situaciones y bien claros los roles y no sumar por el hecho de sumar. Capaz que a lo mejor el Rosario es más fuerte en la Bolsa de Comercio y tiene más contacto con los inversores y capaz que puede ser tranquilamente trasladable pero bueno es un ecosistema complejo hay muchos actores y bueno vos lo viste en persona, que para la parte formal tiene que tener todas las partecitas ensambladas y lleva su tiempo es muy engorroso.

Y después la parte que me parece que todavía estamos un poco más debiluchos en la de mirar la inversión después que cumplimos los hitos necesarios para invertir, el seguimiento de las empresas, el mercado, todo lo que en teoría estaba plasmado en la tesis de inversión. Cuando analizamos la empresa para invertirla nosotros le hicimos por ahí cumplir algunos hitos para ir dándoles el desembolso, pero después como que no sé si tenemos un buen seguimiento de la empresa en función de los hitos originales, o por lo menos no lo veo en los informes de inversores o los informes que me llegan, eso también es como una debilidad que tenemos para seguir.

Y después como positivo es que hasta ahora las empresas invertidas, salvo una que está ahí tambaleando, el resto de las empresas crecieron, fueron a otras rondas de inversiones y armaron estructuras jurídicas y funcionales en otros países, han registrado patentes en otros países también, que creo que eso es como un acierto en el proceso de selección o dirección de la empresa, ahí es como la fortaleza de la empresa y esa es la génesis yo creo que esa es nuestra. Eso lo puedo hacer dentro de la Universidad o lo puedo hacer desde una estructura paralela si los actores son los mismos hay que buscarle la vuelta, y ver qué es lo más conveniente para seguir funcionando a veces sirve despegarse de la Universidad sobre todo con el presidente que tenemos.

## **B) ENTREVISTA A REPRESENTANTE DEL PARQUE TECNOLÓGICO DEL LITORAL CENTRO SAPEM**

**Entrevistado:** Ing. Eduardo Matozo

**Cargo:** Gerente PTLC SAPEM

### **1- ¿Cómo surgió la posibilidad de formar parte de la constitución de Aceleradora Litoral? ¿y por qué motivos?**

Bueno, yo no estaba, pero obviamente yo creo que el origen de la Aceleradora era un origen que la Universidad Nacional del Litoral, con otras instituciones, estaba buscando desarrollar el capital emprendedor en la región, producto del Foro de Capital para la Innovación, que venía haciendo docencia con esta cuestión y aliándose con otras instituciones para dar un paso hacia la constitución de un fondo.

Vino como anillo al dedo la Convocatoria Nacional que se hizo de apoyar con fondos a emprendimientos de esta naturaleza, y así surgió de parte de los socios del Foro, la Bolsa, la Universidad, el Parque, se buscó también a la Unión Industrial, que después no pudo ser porque en sus estatutos teóricamente no se los permitía, y el Conicet que estaba impedido. Con lo cual el consorcio quedó integrado por estos tres actores, digamos. Y la motivación yo creo que es buscar el desarrollo de emprendimientos en la región, y el aceleramiento, digamos, el que llegue mucho más rápido al mercado, esos emprendimientos que estaban, que surgían del sistema científico tecnológico, que se incubaban en el parque tecnológico, pero que necesitaban fondos para despegar.

### **2- ¿Qué opinión me puede dar de la estructura organizativa de AL?**

Bueno, yo creo que fue un diseño que se dio, que nos sentamos en la mesa para acordar que íbamos a armar el Consorcio para la presentación, y entre el consorcio y la puesta en marcha, había que de alguna manera armar la cuestión operativa, la cuestión de dónde estaban sentadas las instituciones fundadoras, y después se necesitaba alguien que maneje el fideicomiso, digamos. Y eso fue una negociación con la Bolsa de Comercio, sobre todo, el Parque acompañó, de que sea una SAU creada por la universidad la que maneje.

O sea, había otras opciones, pero estaban lejos del epicentro Santa Fe.

Yo creo que estamos trabajando en innovación, con lo cual, digamos, tenemos que ir cambiando, adaptándonos a los tiempos, adaptando a las demandas, a los servicios y a las prestaciones actuales.

Creo que hay que revisarlo. Obviamente, con el camino recorrido, buscando mejorar. Esta es la primera experiencia de una universidad pública en el país, lo veo desde el lado de la Universidad, con lo cual, indudablemente, hay aprendizajes.

Y creo que, pasado un tiempo, el año que viene, no, dentro de dos años se van a cumplir 10 años, creo que estamos a tiempo de sentarnos los socios, revisar el funcionamiento de la aceleradora, ver los aprendizajes que nos dejó este derrotero y programar para adelante en un país distinto, al que cuando empezamos con esto, porque esas cosas hay que tenerlas en cuenta, en un entorno distinto, ver cómo se sigue.

No creo que haya cambios muy profundos, pero creo que esa reunión de balance, ese acuerdo que hay que lograr a futuro, es fundamental para darle autonomía a la Aceleradora, porque demostró que es un buen instrumento que complementa a todos los que tienen el ecosistema.

### **3- ¿Cómo ve la evolución de AL desde su creación hasta la fecha?**

Yo creo que está consolidada en la búsqueda de proyectos, hay proyectos de otros, yo lo veo cuando nos vienen a visitar de afuera, quieren ir a tener un contacto también con la Aceleradora, porque es una experiencia distinta a nivel país, creo que está consolidada en la búsqueda de proyectos.

Yo creo que los proyectos de ciencia, como a los que apunta la Aceleradora, como apuntan dos o tres aceleradoras más, no hay muchos en el país, no es que estén por todos lados, creer que se van a generar 50, 500 o lo que sea por año, es una fantasía, lo digo por haber trabajado 30 años en la gestión de la innovación.

Con lo cual, yo creo que la Aceleradora en este momento tiene una cartera interesante que la tiene que terminar de consolidar y que tiene que pasar a la etapa del seguimiento de las empresas, y estar atento a cómo evolucionan. Me parece que esa es la etapa en la que se tiene que consolidar, el reclutamiento creo que lo ha perfeccionado, lo ha hecho bien y lo ha perfeccionado.

### **4- ¿Cuáles considera que son las principales dificultades que tuvo la aceleradora en todos estos años de vida?**

Bueno, yo no viví el día a día, lo puede decir mejor el gerente. Yo creo que poner en marcha algo nuevo, que me ha tocado en varias ocasiones poner en marcha algo nuevo, tenés que empezar por armar el andamiaje, con lo cual eso te lleva mucho tiempo. Aplicar a promociones nacionales que están contempladas en ley, que están reglamentadas no concisamente, te lleva todo un camino para lograr lo que por ahí se quiso hacer con la ley, digamos. Una cosa es lo que se quiso hacer con la ley, otra cosa es lo que se reglamentó y otra cosa lo que se ejecuta, con respecto al tema de los beneficios para los inversores, etcétera.

Todo eso creo que es importante, porque vos estás instalando una nueva organización, una nueva estructura a nivel Universidad, a nivel región, y por otro lado estás aplicando a un nuevo régimen de promoción con todas las dificultades que tiene eso a nivel nacional. Creo que esas han sido las dificultades más grandes.

Yo creo que ahora es otra cosa, ahora creo que el desafío de este momento es cómo darle sustentabilidad. Ya pasó la etapa de promoción.

**5- ¿Cómo cree que afectó la disolución del FONDCE en la gestión de la Aceleradora?**

Mira, yo creo que cualquier política nacional que no se convierta en política de Estado, siendo que la ley de Desarrollo Emprendedor fue votada por casi unanimidad en las cámaras, yo creo firmemente que nosotros como Argentina tenemos que tener políticas de Estado. Y bueno, esto de, viste, voy para allá, vengo para acá, me corro tanto, creo que afectan al desarrollo del país. Afectan a que se visualice a la Argentina como un lugar donde invertir.

El cambio de reglas de juego atenta contra estas cuestiones. No solamente la seguridad jurídica, todo.

**6- ¿Cuál fue el impacto que tuvo para el PTLC formar parte de Aceleradora Litoral?**

Bueno, me voy a remitir a 2012, 2013, 2014. Nosotros participamos en esos años, hace 10 años, de una reingeniería, digamos, de *benchmarking* a nivel internacional de parques con incubadoras universitarias.

Mostramos lo que teníamos, y nos hicieron una calificación, nos dijeron puntos débiles, puntos fuertes, y salimos entre los 10 primeros de Sudamérica más Panamá.

Y el tema que nos indicaban como el déficit, la debilidad, era la falta de instrumentos de financiamiento para el escalado de los proyectos. Y creo que la Aceleradora, justamente, es eso, digamos, viene a complementar lo que nosotros incubamos, empezamos a que se desarrolle la startup, y el tema de los cambios de escala, el tema de la fase regulatoria, etc., es un beneficio muy interesante.

Pero, por otro lado, porque yo creo que los montos que ponen las aceleradoras son iniciales, son el germen, el proceso que lleva la selección hace que otros fondos y que otros inversores los empiecen a ver, y esa es la gran virtud. Y en eso me paro, en lo riguroso del proceso de selección. No hay que seleccionar por amiguismos, modas, etc. Tenés que hacerlo profesionalmente.

### **7- ¿Cómo ve a futuro la Aceleradora?**

Un poco te lo dije, pero te voy a hacer una síntesis. Yo creo que tiene que buscar sustentabilidad, buscar nuevas herramientas para nuevos fondos, porque el primer ciclo se está terminando, entonces tiene que ver cómo se proyecta.

Y yo la veo como una herramienta del ecosistema local y regional muy importante, porque no es solamente importante en lo que hace la Aceleradora como aceleradora, sino en promover la inversión local, atrae luego inversión local para los proyectos. Creo que tiene un gran desafío y un rol clave.

### **8- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

Hay que verlo mejor. La universidad se pudo sentar con la Bolsa de Comercio de Santa Fe porque 10 años antes había lanzado el Foro de Capital para la Innovación en la misma sede de la Bolsa de Comercio.

Si vos no vas ganando esa confianza, si vos no vas desarrollando ese capital social, es imposible. Vos no te podés juntar con alguien que no has visto, que no sabe cómo piensa, para presentarte a un fondo que es beneficioso.

Eso mismo ha pasado con los FONARSEC. En la Universidad Nacional del Litoral se han presentado muchos, en un momento era el 20% de los FONARSEC que había presentado la Universidad, que son los fondos grandes a nivel nacional, pero era porque ya había una relación previa con las empresas. Si vos te sentas dos minutos

antes a tomar un café para presentarte a un fondo, después vas a tener problemas. Y esto es fundamental, o sea, la confianza previa al capital social desarrollado.

Con lo cual, donde se den estas condiciones, sí, en otros lados hay que buscar soluciones para el entorno.

### **III. ENTREVISTAS A EMPRESAS INVERTIDAS POR ACELERADORA LITORAL**

1) **Empresa:** BioHeuris SA

I. **Entrevistado:** Lucas Lieber

**Cargo:** Socio Fundador y CEO

#### **1- ¿A qué se dedica la empresa?**

Desarrollamos sistemas sustentables de malezas utilizando herramientas de biotecnología. Nos asociamos con empresas de semillas y agroquímicos para llevar estas soluciones a los productores agropecuarios en distintos países del mundo.

#### **2- Al momento de ser invertidas por AL, ¿ya eran una empresa en funcionamiento?**

Si. La empresa empezó a operar en junio de 2016 y el primer aporte de Aceleradora Litoral fue en mayo de 2019.

#### **3- ¿Cuáles fueron los motivos por los cuales decidieron ser invertidos por AL?**

La decisión de recibir inversión de AL se basó en dos factores clave: el financiamiento, que nos permitirá escalar BioHeuris, y el acompañamiento estratégico para acelerar nuestro crecimiento. Su apoyo nos ayudará a llegar a una futura ronda de inversión en una posición más sólida, con un modelo de negocio optimizado y una estrategia de acceso al mercado más refinada.

#### **4- ¿Cuál considera que es el aporte que hizo AL más allá de la inversión dineraria?**

AL nos brindó mayor visibilidad y nos ayudó a fortalecer nuestros vínculos dentro del ecosistema de innovación. Además, su acompañamiento nos impulsó a repensar y perfeccionar nuestra estrategia, permitiéndonos avanzar con mayor solidez y enfoque.

**5- ¿Cómo evalúa la figura del FONDCE? ¿Tuvo algún impacto en su empresa la disolución del mismo?**

El aporte del FONDCE fue decisivo para el crecimiento de BioHeuris. Pudimos recibir el aporte completo, por lo tanto, la disolución del mismo no tuvo impacto en nuestra empresa. Sin embargo, creemos que el FONDCE es una gran herramienta para desarrollar startups locales.

**6- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

Totalmente. No veo porque no podría serlo.

**7- Comentarios/Sugerencias**

Quiero agradecer personalmente a Daniel Scacchi por el acompañamiento, por confiar en nosotros y por su gran espíritu emprendedor que ayudó y sigue ayudando a que BioHeuris pueda realizar su visión.

**II. Entrevistado: Carlos Pérez**

**Cargo:** Socio Fundador- Director

**1- ¿A qué se dedica la empresa?**

BioHeuris desarrolla sistemas sustentables de manejo de malezas. Básicamente, el problema es que las malezas compiten con el cultivo, por la luz, por el agua, por los nutrientes, y entonces hay que de alguna manera matarlas, sacarlas del campo.

El control que se hace es químico, es el más eficiente hoy en día para los cultivos extensivos como la soja, como el maíz, el algodón, o sea, no en la huerta de una casa, sino a nivel campo.

Pero entonces tenés que buscar un herbicida que mate la maleza, pero que no afecte el cultivo. Nosotros lo que hacemos es modificar el cultivo para que no sea afectado por los herbicidas que queremos usar.

**2- Al momento de ser invertida por AL, ¿ya era una empresa en funcionamiento?**

Sí, Aceleradora Litoral invirtió en mayo del 2019, nosotros fundamos la compañía en noviembre del 2015, empezó a estar operativa en junio del 2016, o sea, que ya teníamos casi 3 años en funcionamiento. Teníamos el equipo de trabajo armado, un laboratorio en funcionamiento y las plataformas tecnológicas implementadas, pero no teníamos productos todavía

**3- ¿Cuáles fueron los motivos por los cuales decidieron ser invertidos por AL?**

Bueno las startups y, sobre todo, las startups de biotecnología, te diría que siempre están buscando fondos porque el proceso de desarrollo del producto es muy largo. Dura entre 5 y 10 años, te diría, desde que empiezan hasta que llega el primer producto. Nosotros vamos a lanzar un producto este año y llevamos 10 ya de funcionamiento para que te des una idea. El tiempo estimado de desarrollo de un producto es entre 5 y 7 años. El primero demora más, porque tenes que montar la empresa, y ese es otro desafío distinto del producto.

Cuando nosotros buscamos la inversión de Aceleradora Litoral, en el marco de una ronda de inversión, lo que estábamos buscando financiar era empezar una etapa de internacionalización, abrir una sucursal de laboratorio en Estados Unidos y con eso, facilitar el acceso a más inversión y poder hacer trabajo experimental allá en Estados Unidos.

Siempre las startup están buscando plata. Puede haber momentos en los que no, cuando recién están invertidas y que tienen las necesidades satisfechas. Pero siempre se está buscando fondos, porque, en general, hay más ideas o planes de cosas para hacer que fondos para financiarlas

**4- ¿Cuál considera que es el aporte que hizo AL más allá de la inversión dineraria?**

Mira, creo que 2 partes. En general, todos los procesos de inversión te ayudan porque te obligan a poner la casa en orden de alguna manera. Y entonces, ¿qué te aportaron las visitas? No sé, pero limpié todo. Ordené todo. Dejé todo prolijito como debería estar siempre. Pero bueno, un proceso de inversión. Ese *due diligence* que se hace, te obliga a tener claro desde el punto de vista administrativo, qué es lo que tenés que hacer, pero también desde el punto de vista de los hitos, el plan de trabajo, la estrategia, entonces eso ya desde el proceso de inversión está bien.

Y después la Aceleradora, en el momento que nosotros entramos era un programa de coaching de alguna manera. En aquel momento, María Victoria Nagel era la persona que estaba asignada a nuestro equipo, y entonces mensualmente discutíamos los resultados. La estrategia, no el punto de vista técnico, sino el punto de vista macro, y eso creo que fue útil. Fue muy útil.

**5- ¿Cómo evalúa la figura del FONDCE? ¿Tuvo algún impacto en su empresa la disolución del mismo?**

Mirá nosotros esa sola vez intentamos. O sea, accedimos a financiación existiendo el FONDCE. Está bueno, porque de alguna manera duplicó la inversión que nosotros esperábamos, entre una parte Aceleradora y otra parte del FONDCE.

No deja de ser algo que siempre tenemos presente, porque si hay un evento de liquidez, es decir, si vendemos la empresa o parte de la empresa, tendríamos que devolver esa plata del FONDCE. Ahora no me acuerdo, técnicamente, si es por un periodo de tiempo y después se vence, pero te diría que no.

Pero bueno, la cuestión es que fueron fondos extra que entraron. A nadie lo marca un dulce, como dice la canción, y vino muy bien. La restricción es que si hubiera existido que no existió y no está en nuestros planes la oportunidad de vender la empresa, bueno, ahí hubiera sido un impedimento o en realidad no un impedimento, sino que tenés que poner en la cuenta que tenes que devolverle la plata que te dio el FONDCE a ellos.

La disolución no impactó de manera directa porque no estábamos buscando fondos. Nosotros ya saltamos a otro orden de magnitud. Con los fondos públicos, nuestra experiencia es la siguiente: siempre es bueno que te los den, te ayuda, te baja los costos, pero no puedes nunca depender de ello.

Entonces, y a su vez, en un momento haces un salto de escala y pasas de buscar 300, 500 mil dólares a buscar 4.000 000. Y entonces ahí el FONDCE o un subsidio o un ANR, o sea, todas esas son piezas que te ayudan, pero no te alcanza. Osea, la sobrevivencia de la empresa no te la va a dar ni un ANR, ni un FONDCE. Pero si están te ayudan a financiar un proyecto que tiene más riesgo que a lo mejor no harías con toda la empresa funcionando. Este proyecto necesito para probar si funciona 300.000 dólares. Bueno, bárbaro, pues no los tengo, pero no te va a hacer sobrevivir la empresa

#### **6- ¿Qué dificultades encontró en el proceso de aceleración?**

La relación con la Aceleradora siempre fue muy buena. Yo, en particular, conozco a Daniel desde el año 2014. Te diría que tengo un conocimiento personal que antecede a la Aceleradora Litoral y a la inversión. Entonces eso facilitó muchísimo la relación. Después, la relación con Fernanda y con Victoria siempre fue muy buena. Creo que siempre fue constructivo. Nunca vi un inconveniente. Nunca vi una traba.

#### **7- ¿Le parece que puede ser replicable el modelo de AL en el país?**

Me parece un modelo virtuoso. Creo que, en el sentido que suman actores de las distintas áreas que lo pueden hacer como más eficiente o más precisa en las evaluaciones. Me gustaría que haya una participación más fuerte del banco, es decir, en el ambiente de las startups es más fácil nacer que crecer. Conseguir 300.000 o 500.000 dólares y montar la empresa. Y en esa primera etapa, trabajas entero un año o un año y medio, a lo mejor con esa plata, bárbaro. Pero cuando después pasa a necesitar tres millones o cuatro millones. Y para existir, acá en Argentina, es muy difícil. Y creo que ese punto es algo que en general está descubierto. Hay otras, no sé, no son aceleradoras como GridX, que lo que tienen es de entrada, un caminito para llevarte a IndieBio a Estados Unidos y a buscar fondos allá, entonces de esa manera es como que esa segunda etapa te la facilitan. Pero si no se hace muy difícil. Entonces, no sé si es un objetivo de Aceleradora Litoral o lo tienen planteado, pero sería algo que ayudaría mucho a las *startups*. Conozco algunas de las *startups* que están dentro del marco Aceleradora y creo que a todas nos haría falta ese empujón que sigue después que ya arrancaste, para las segundas rondas, terceras, cuarto. Si querés llamarla viste, no hay un monto, pero si fuera la *Seed* funciona, pero la serie A no existe. Y sobre todo en biotecnología, donde se volvió a necesitar plata y mucha

más plata que la primera vez, pero todavía no tenés un producto ni una facturación ni a veces expectativa de tenerla el año que viene entonces se complica.

Muchos dicen, no me consta, pero porque no estoy en ese ambiente de los bancos y todo, pero que hay plata en Argentina, lo que pasa es que es riesgoso invertir en una startup, puede fallar.

## **8- ¿En qué estadio actual está la empresa?**

Desde el punto de vista técnico tenemos las plataformas en funcionamiento, son 2 plataformas centrales *Gene Discovering* y *Gene Editing*. Eso está funcionando.

Desde el punto de vista ya del desarrollo, lanzamiento de producto, estamos lanzando el primer producto a fin de este año y otro el año que viene, con lo cual estamos muy bien.

Desde el punto de vista financiero, estamos pensando en abrir una ronda de inversión. En nuestra experiencia, para nuestro rubro, y esta es mi visión particular, han sido más efectivas las alianzas estratégicas con socios de la cadena de valor que los venture capital.

Esta es mi visión particular y la he discutido mucho dentro de la empresa y con colegas fuera de la empresa. De alguna manera, en nuestra empresa particular, el negocio en el que estamos es más atractivo para una empresa que esté en el rubro, en otro eslabón de la cadena y que quiere invertir, que para alguien que quiere poner plata para sacar más plata. O sea, un *venture capital*, yo te diría, es agnóstico de todo, excepto del dinero. Pero ponele que diga, nosotros sabemos de biotecnología y entonces invertimos en biotecnología, ok, pero sabemos de plantas, invertimos en plantas, sí, pero sabemos de farma, Ok. Pero en realidad lo que quieren es poner plata. Y antes de 10 años sacar 10 veces esa plata. Y entonces vos le decís. Mira mi proyecto demora ocho años. Ah, ya no me alcanza el tiempo matemáticamente, ya no me sirve. No importa si quedas estampado de alguna manera en si sos bueno o malo, el lindo feo, si tu negocio es viable, no es matemática. Esto sí. Yo tengo que poner plata, y en menos de 6 años, porque a los 10 se hizo en el fondo, sacar 10 veces esa plata. Si vos no me decís, que hay una chance de hacer eso, no me sirve.

Entonces, para mí, funcionan mejor los socios estratégicos. Por eso te diría que la Estrategia financiera va para ahí. Bueno te dije lo técnico, desarrollo financiero. La empresa está constituida, funciona todo muy bien. Tiene equipo de trabajo, un sistema de gestión, tenemos la estructura internacional y una empresa operativa fuera.

2) **Empresa:** Infira SA

**Entrevistada:** Renata Reinheimer

**Cargo:** Socia Fundadora y Responsable de I+D

Se deja constancia que la entrevista siguió las mismas preguntas que las efectuadas a la empresa Bioheuris SA, pero en este caso no se aporta la transcripción debido a que la entrevistada únicamente autorizó la utilización de su nombre y cargo, para el análisis de las entrevistas, pero no así de la transcripción de la misma.

## **ANEXO II: Antecedentes normativos**

En el presente anexo se ponen a disposición los links públicos de los antecedentes normativos mencionados en el trabajo.

I. Ley 27349- Apoyo al capital emprendedor

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273567/norma.htm>

II. Ley 27506- Régimen de promoción de la economía del conocimiento

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/320000-324999/324101/norma.htm>

III. Ley 19550- De Sociedades Comerciales

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25553/texact.htm>

IV. Bases y condiciones Convocatoria “Fondo aceleración”

<https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/res434-i.pdf>

V. Decreto 1048/2024- Disolución Fondos Fiduciarios

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/317356/20241126>

VI. Ley N° 27.742- Bases y puntos de partida para la libertad de los argentinos

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/310189/20240708>

VII. Decreto 695/24- Reglamentación del Título II - Reforma del Estado. Ley N° 27.742.

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/311690/20240805>

VIII. Plan Institucional Estratégico 2020-2029 100+10

<https://www.unl.edu.ar/pie/wp-content/uploads/sites/55/2021/02/Plan-Institucional-Estrategico.pdf>

IX. Estatuto UNL

[https://www.unl.edu.ar/elecciones/wpcontent/uploads/sites/60/2021/10/01\\_Estatuto\\_UNL.pdf](https://www.unl.edu.ar/elecciones/wpcontent/uploads/sites/60/2021/10/01_Estatuto_UNL.pdf)

X. Ley 27.264- Programa de Recuperación Productiva

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/260000-264999/263953/norma.htm>

X. Ley 26944- Código Civil y Comercial de la Nación

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/235000-239999/235975/texact.htm>

XI. Ley N° 23.877- Promoción y fomento de la Innovación Tecnológica

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/277/norma.htm>

A continuación, se ponen a disposición ordenanzas y resoluciones de UNL consultadas para el presente trabajo:

- I. Ord. CS 02/01- Gestión de servicios a terceros
- II. Resol. CS 113/03- Curso de Acción para la Transferencia Tecnológica (CATT)
- III. Ord. CS 03/24- Gestión de la Propiedad Intelectual
- IV. Resol. CS 318/21- Creación de empresas *spin off*