



IBGC
Segmentos

GOBIERNO
CORPORATIVO PARA
STARTUPS Y SCALE-UPS



IBGC
Segmentos

Governo Corporativo para *Startups y Scale-Ups*

IBGC | Instituto Brasileiro de
Governança Corporativa

São Paulo | 2020

Fundado el 27 de noviembre de 1995, el Instituto Brasileño de Gobierno Corporativo (IBGC), organización de la sociedad civil, es referencia nacional y una de las principales referencias en el mundo sobre gobierno corporativo. Su objetivo es generar y disseminar conocimiento al respecto de las mejores prácticas en gobierno corporativo e influenciar a los más diversos agentes en su adopción, contribuyendo para el desempeño sostenible de las organizaciones y, consecuentemente, para una mejor sociedad.

Junta Directiva

PRESIDENTE

Henrique Luz

MIEMBROS DE LA JUNTA

Armando de Azevedo Henriques

Carlos Eduardo Lessa Brandão

Claudia Elisa Soares

Gabriela Baumgart

Lêda Aparecida Patricio Novais

Israel Aron Zylberman

Leila Abraham Loria

Leonardo Wengrover

Alta Dirección

DIRECTORES

Pedro Melo

Adriane de Almeida

Reginaldo Ricioli

Valeria Café



ACERCA DE BID INVEST:

BID Invest, la institución del sector privado del Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (BID), es un banco multilateral de desarrollo comprometido con los negocios de América Latina y el Caribe. BID Invest financia empresas y proyectos sostenibles para lograr resultados financieros que maximicen el desarrollo económico, social y medio ambiental de la región. BID Invest provee soluciones financieras innovadoras y servicios de asesoría que responden a las necesidades de sus clientes en una variedad de sectores. Para más información visite www.idbinvest.org.

CRÉDITOS

Esta publicación es resultado del proyecto desarrollado y ejecutado por el Grupo de Estudios de Gobierno Corporativo en *Startups* del IBGC. Su contenido no refleja, necesariamente, las opiniones individuales de los participantes en su elaboración, sino el entendimiento del instituto.

COORDINACIÓN

Maximiliano Carlomagno

MIEMBROS DEL GRUPO DE ESTUDIOS

Adolfo Melito, Alessandro Andrade, André Ghignatti, Beatriz Carneiro, Caio Ramalho, Camila Achutti, Carlos Velloso, Cassio A. Spina, Eduardo Shakir Carone, Felipe Trovão, Fernando Salaroli, Flavio Pestana, Giancarlo Berry, Marcelo Hoffmann, Mateus Xavier, Maurício Sucasas, Maximiliano Carlomagno, Pedro Englert, Rafael Correa Fabra Navarro, Thomas Brull y Vinicius Ochoa Piazzeta.

AGRADECIMIENTOS

A Giancarlo Berry, Marcelo Hoffmann y Maximiliano Carlomagno por la dedicación desde el comienzo hasta el final del proyecto.

Al Cubo Itaú, en particular a Renata Zanuto y Flavio Pripas por la participación activa y contribuciones en varias etapas del proyecto.

A Endeavor, la cual colaboró técnicamente y ha enriquecido aún más con el contenido de este documento.

A Alan Leite, Anderson Wustro, Diego Raberero, Felipe Guth, Fernando Gomes, Geraldo Melzer, Luiza Martinez, Victor Cabral por la lectura crítica y por los comentarios enviados en audiencia restringida.

A Anderson Felipe Aedo Pereira, Anderson Godzikowski, Anderson Thees, Arnaldo Borges Neto, Annibal Ribeiro Lima Neto, Ariovaldo Costa de Araujo, Arthur Eugênio Furtado Achôa, Artur Neves, BRF, Carlos Alberto Diehl, Daniel Raupp, EY, Flavia Mouta Fernandes, Flávio Pripas, GENOVA Empreendimentos, Indira Domingues, Legado Consultoria Empresarial, Lilianne Borges, Lucas Matuyama Culler, Luís Fernando Cunha Villar, Luiz Franklin, Marcelo C.R. Deschamps d'Alvarenga, Marcelo Luis Milech, Michelle Squeff, Natalia Oliveira Mariani, Nei Grando, Patrícia Alvarenga Barros, Patricia Bolina Pellini, Rafael Guidotti Noble, Ricardo Santos, y Vladimir Barcellos Bidniuk por las contribuciones a lo largo del proceso de audiencia pública.

A EY por la disponibilidad y apoyo en la traducción del contenido de la publicación.

Al equipo del IBGC, por el apoyo al grupo de estudios y por las contribuciones al documento.

PRODUCCIÓN

Redacción: Luciana Del Caro; preparo del texto: Maurício Katayama; revisión de las pruebas: Renan Perondi y Talita Lemes; proyecto gráfico, diagramación y portada: Fabio Kato; infografía: Estúdio Saci y Editoria de Artes.com; imagen de la portada: Shutterstock; impresión: Santa Edwiges

PRODUCCIÓN DE LA OBRA TRADUZIDA

Traducción: EY; Corrección de estilo y pruebas: Camila Cristina da Silva; Soporte de back-office: William Barros A. de Melo; Producción editorial y portada: Kato Editorial; Costos de traducción: BID Invest.

Datos de catalogación de publicaciones internacionales (CIP) según ISBD

G575 Gobierno Corporativo para *Startups* y *Scale-Ups* / organizado por Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. - São Paulo, SP : Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, 2020.
55 p. ; 18cm x 25,5cm. - (IBGC Segmentos)

Incluye bibliografía e índice.

ISBN: 978-65-86366-19-8

1. Gobierno corporativo. 2. *Startups*. I. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. II. Título. III. Serie.

2020-2909

CDD-658.4
CDU 658.114

Preparado por Vagner Rodolfo da Silva - CRB-8/9410

Índice para el catálogo sistemático:

1. Gobierno corporativo 658.4
2. Gobierno corporativo 658.114



Índice

INTRODUCCIÓN – PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN STARTUPS Y SCALE-UPS	7
1. FASES Y PILARES	11
2. IDEACIÓN	15
3. VALIDACIÓN	23
4. TRACCIÓN	35
5. ESCALA	41
CONCLUSIÓN	47
REFERENCIAS	49
GLOSARIO	51

Introducción – Prácticas de gobierno corporativo en *startups* y *scale-ups*

Startup es una organización escalable, de alto potencial económico e innovadora (aunque no tenga necesariamente relación con tecnología). Considerando esta definición, es natural esperar que todas las *startups* alcancen el éxito. La potencial innovación y las perspectivas de rentabilidad son un avance importante para un desempeño satisfactorio. Pero no siempre es así.

El camino para el crecimiento es largo, intenso, por veces acelerado y sujeto a los diversos contratiempos hasta alcanzar una fase de desarrollo más avanzado, en que la empresa tiene la capacidad de escalar, crecer y generar más empleos. Las *startups* capaces de superar estos primeros obstáculos, con un modelo de negocios escalable, innovador y de crecimiento acelerado, se convierten en *scale-ups*. Es importante resaltar que el tamaño de la *startup* no tiene relación con su etapa de desarrollo. Algunas organizaciones ya nacen con un determinado tamaño y, aun así, necesitan pasar por la misma jornada de consolidación del negocio que las pequeñas empresas, partiendo de la validación del modelo y llegando a la escala y a la diversificación.

En la práctica, todavía, este camino de transición no es tan sencillo. Muchas *startups* y *scale-ups* dejan de alcanzar todo su potencial por motivos mercadológicos, societarios, de producto, de gestión o normativo. Son negocios con potencial para aportar innovaciones al mercado, pero que enfrentan dificultades de crecimiento por desalineación entre los socios sobre los temas estratégicos. En este momento, el gobierno corporativo será el mayor reto enfrentado por los emprendedores.

Podemos afirmar que el gobierno corporativo contribuye para impulsar el valor para la empresa, ayudándola a caminar más lejos, más rápida y con menos riesgo. El gobierno corpo-

rativo también auxilia al posibilitar el acceso de la *startup* y de la *scale-up* para captar los recursos de los inversionistas que en muchos casos influye la velocidad y la consistencia de su crecimiento.

Antes de seguir adelante, es importante revisar la definición de gobierno corporativo dada por IBGC: “Gobierno Corporativo es el sistema por el cual las empresas y demás organizaciones son dirigidas, monitoreadas e incentivadas, abarcando las relaciones entre los socios, junta directiva, gerencia, organismos de fiscalización y control y demás partes interesadas”.

La definición puede dar a entender que la preocupación con el gobierno corporativo solo debe estar presente en las empresas de gran tamaño, puesto que incluye la relación entre los organismos de fiscalización y control y las interacciones de la junta directiva, que suelen estar presentes apenas en las empresas ya establecidas. Sin embargo, esta impresión es infundada: la relación entre los socios, por ejemplo, existe desde el primer momento de la *startup*, en su fase de ideación, cuando ni siquiera tiene existencia a partir del punto de vista formal.

El gobierno corporativo se apoya en cuatro principios básicos: transparencia, equidad, rendición de cuentas (*accountability*) y responsabilidad corporativa. Estos principios se deben observar desde que la *startup* surgió, mismo que ella desarrolle su gobernanza paulatinamente. La tasa de mortalidad de las *startups* es alta, pero el riesgo de fracaso podrá reducirse al adoptar las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Los fundadores de un nuevo negocio deben resolver muchas cuestiones urgentes y relevantes. Al final, están constituyendo una empresa desde el cero. Sería inapropiado que las recomendaciones más avanzadas de gobernanza se convirtiesen en prioritarias en el inicio, cuando la empresa aún está estructurándose, tanteando el mercado y el modelo

de negocios, etc. Por esto, es normal empezar a pensar en gobierno corporativo cuando la necesidad de captar recursos se hace presente, o cuando el ingreso de inversionistas exige más organización de la empresa.

Pero hay prácticas pertinentes y adecuadas a cada una de las fases de desarrollo de la *startup*. La implantación del gobierno corporativo puede ocurrir poco a poco y ser perfeccionado a lo largo de la jornada. Cada fase de crecimiento representa un momento propicio para la adopción o perfeccionamiento de determinadas prácticas.

Al principio, el negocio es un poco más que una idea y, en algunos casos, aún no existe a partir del punto de vista formal. Después, éste ya está más operacional, tanteando el mercado y el modelo de negocios. Entonces, estructurase mejor y empieza a conquistar más clientes. Hasta que, en algún momento, ya establecido, se convierte en *scale-up*, y su reto es crecer aceleradamente — escalando sus actividades sin que los costos aumenten en la misma proporción. Para cada una de estas fases, este documento sugiere prácticas y los pasos esperados de la *startup* en el campo del gobierno corporativo, con el fin de orientar la actuación de los emprendedores. Las recomendaciones varían según el desarrollo específico de cada *startup*, pues ellas no siempre pasan por el mismo orden de situaciones aquí identificadas.

Esta edición del IBGC Segmentos se propone a abordar las particularidades del gobierno corporativo en las cuatro fases de crecimiento del negocio: ideación, validación (Minimum Viable Product, MVP), tracción (Product Market Fit, PMF) y escala – estas dos últimas considerados las fases de transición de una *startup* para *scale-up*, si esta presentar un modelo de negocio escalable, innovador y con alto potencial de crecimiento.

El documento está estructurado siguiendo las fases de la empresa y sus respectivas definiciones. Fue creado un modelo

formado por cuatro pilares que han servido de base para desarrollar el contenido de cada fase. Tras la conclusión, hay aún un glosario con los términos más usados en el universo de las *startups* y de las *scale-ups* y, posteriormente, las referencias bibliográficas – que también citan las lecturas complementarias sobre el tema y los subsidios utilizados para elaborar este trabajo. La concepción del modelo, de las fases, pilares y las prácticas propuestas en este documento son resultado de conversaciones con espe-

cialistas, de una investigación cualitativa y una consulta bibliográfica.

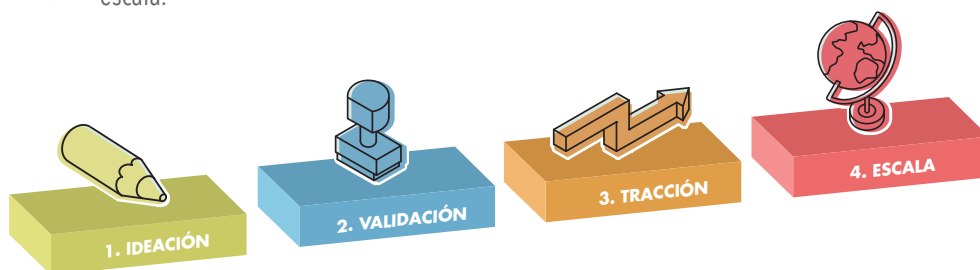
Dirigido principalmente a los emprendedores (fundadores), el contenido aquí presente también se destina a los demás agentes del ecosistema del emprendimiento innovador de alto impacto. Luego, compartimos reflexiones, orientaciones y explicaciones sobre las *startups* y el gobierno corporativo, esperanzados que éstas contribuyan para el éxito de nuevos negocios promisoros, conducidos de forma ética y transparente.

1

Fases y Pilares

Las empresas exitosas que llegan a la madurez suelen pasar con éxito por cuatro fases en su trayecto de evolución:

- ideación;
- validación (*Minimum Viable Product*, MVP);
- tracción (*Product Market Fit*, PMF);
- escala.



Cada fase tiene sus peculiaridades, prioridades y premisas. El gobierno corporativo requerido cambia de acuerdo con el momento y con la fase de desarrollo de la empresa. En cada una de estas fases, se espera que la gobernanza avance, teniendo en cuenta los cuatro pilares: *estrategia y sociedad, personas y recursos, tecnología y propiedad intelectual y procesos y accountability*. Vea la definición de cada uno de ellos:

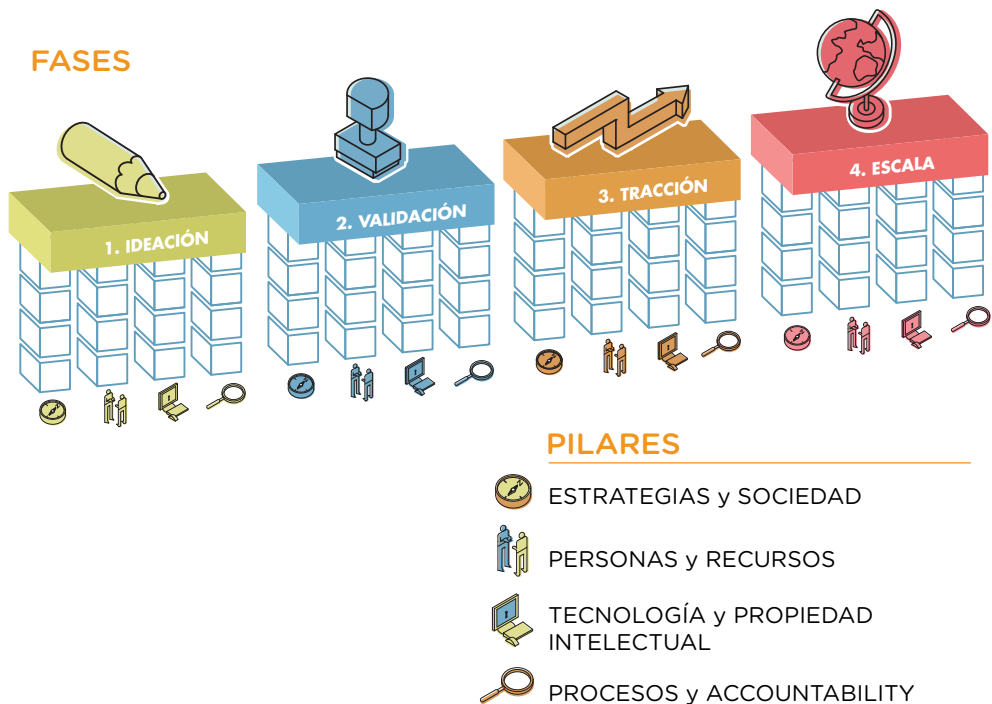
PILARES						
Estrategia y Sociedad	Trata de la visión de medio y largo plazo y los aspectos de la relación entre los socios. Es el pilar más importante para alcanzar la madurez y llegar a la fase de escala/crecimiento					
Personas y Recursos	Trata de todo que está relacionado al capital intelectual y a los recursos tangibles e intangibles necesarios a la construcción de una <i>startup</i>					
Tecnología y Prop. Intelectual	Trata de lo que distinguirá las ideas de los modelos operativos y asegurar la sustentabilidad y la protección de la innovación pretendida					
Procesos y Accountability	Trata en cómo avanzar en las fases de desarrollo y crear las bases para crecer de forma sostenible y consistente					
		Ideación	Validación	Tracción	Escala	FASES

Para este documento orientador, el Grupo de Estudios de *Startups* de IBGC ha estructurado un modelo a partir de investigaciones, entrevistas y conocimiento de los miembros que explica de forma didáctica

los elementos de atención de las *startups* y *scale-ups* bajo el punto de vista del gobierno corporativo. Este modelo puede entenderse mejor al visualizar el gráfico a continuación:

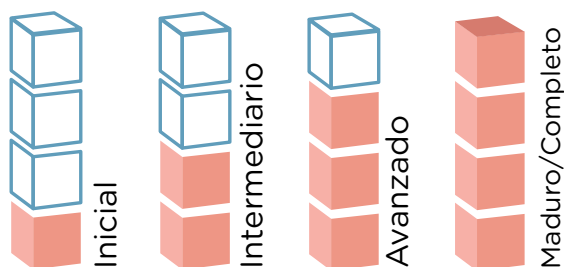


Pilares y Fases del Gobierno Corporativo



En el gráfico, son representados los cuatro pilares que serán completados fase a fase. Cada una de las fases de desarrollo del negocio requiere atención y actuación en lo

que se refiere a la gobernanza. El grado de madurez/intensidad que la *startup* y *scale-up* debe alcanzar en los respectivos pilares se ilustrará de acuerdo con esta leyenda:



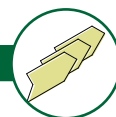
En el transcurso del documento, la empresa será analizada en las diversas fases, hasta alcanzar el estado "maduro/completo" – cuando el gobierno corporativo estará implementado en el respectivo pilar.

A continuación, se explican, las cuatro fases, iniciando por la definición y por el enfoque principal del gobierno corporativo para cada una de ellas, explorando en cada capítulo las prácticas y los destaques propuestos para aplicación por parte de los emprendedores.

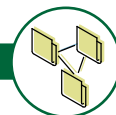
2

Ideación

Definición de la fase: en la fase de ideación (también conocida como hipótesis), la *startup* se encuentra entre el desarrollo de la idea y el entendimiento del problema que se propone a resolver o la laguna del mercado que se propone ocupar. Es la fase de concepción y unión entre las personas vinculadas en un propósito definido y comienzan a desarrollar en lo que puede resultar en una empresa en el futuro. El negocio aún no tiene, necesariamente, actividad operativa ni la existencia formalizada desde un punto de vista jurídico, pero, la sociedad de hecho entre las partes existe y podrá ser impulsada con métodos de gestión.



Enfoque de gobierno corporativo: estructurar los papeles y las responsabilidades de los socios, especificar las formas de contribución y la intensidad de dedicación, la remuneración y la futura participación, así como las opciones de salida y discontinuidad. Asegurar la titularidad de la propiedad intelectual de la sociedad y la alineación entre los socios, el proceso de la toma de decisión y la construcción del consenso.



En la fase de ideación, aunque el negocio todavía está en fase embrionaria, la definición de aspectos relacionados al gobierno corporativo se hace necesaria y podrá evitar problemas y ampliar futuras oportunidades. Las definicio-

nes y decisiones tomadas en esta etapa (o de su ausencia) tendrán consecuencias futuras para la empresa. Determinadas prácticas de gobierno corporativo pueden ayudar a empezar con buen pie, quedando las bases en suelo estable.



Pistas y destaques: En la fase de ideación, es importante que los fundadores empiecen a entender los conceptos básicos del desarrollo de una *startup*. Una de las mejores maneras de adquirir este conocimiento es conversar con los mentores y con los fundadores de una *startup* que está en una fase posterior.

Acompañe en la secuencia los pasos relativos a la gobernanza propuestos para una *startup* durante la fase de ideación, en los

cuatro pilares presentados: *estrategia y sociedad, personas y recursos, tecnología y propiedad intelectual y procesos y accountability*.



2.1. Estrategia y sociedad

2.1.1. Definir las formas de contribución, capacidad financiera y expectativas de cada socio

En el momento de la concepción del negocio, los fundadores de una *startup* pueden contribuir de formas distintas: mientras algunos aportan capital, otros dedican su tiempo o sus conocimientos al desarrollo de la futura empresa.

Es usual que en esta fase apenas parte de los socios se dedique totalmente a la estructuración del negocio, puesto que este aún está siendo concebido y no hay ninguna garantía que el proyecto será comercialmente viable. Mientras algunos de los fundadores tienen dedicación exclusiva,

otros mantienen actividades profesionales paralelas y tienen dedicación parcial para el desarrollo de la idea. Tras el inicio de las actividades operativas de la empresa, es conveniente que todos los fundadores colaboren totalmente y de modo exclusivo con el negocio.

El tiempo y el capital que cada socio invertirá en la *startup* debe ser compatible con esta primera fase y con las demandas de la vida personal de cada uno de los fundadores. Es interesante que cada socio determine su participación en la sociedad: con capital financiero o intelectual, especificando los aportes financieros y el volumen de tiempo disponible.

Pistas y destacados: Las ideas no tienen valor financiero o económico. Ellas pueden constituir la base de un negocio innovador y de alto potencial, pero sólo adquieren valor por medio de su implementación efectiva. La capacidad de ejecución por medio de la gestión y liderazgo es lo que transforma la idea en una actividad operativa con valor económico. Por esto, tener una idea no necesariamente significa tener una participación mayor en la empresa. La definición de la participación accionaria de cada uno ciertamente tomará en consideración este aspecto, pero se definirá siempre por consenso entre los socios.



Otro aspecto que también se debe tener en cuenta por los fundadores en esta fase: los recursos necesarios para que ellos se mantengan hasta que la empresa comience a sostener-

se sobre sus propios pies. Mientras ella todavía no factura y no puede pagar los sueldos o los honorarios, los socios dependen de recursos propios para su subsistencia personal.

Pistas y destacados: Establecer la propia capacidad financiera personal e individual para el periodo preoperativo y mismo cuando se encuentran en números rojos es muy pertinente, puesto que este conocimiento definirá la duración del negocio. Lo ideal es calcular cuánto tiempo estos recursos durarán y debatir este asunto con los demás fundadores. ¿Y por qué un socio debería preocuparse con la capacidad financiera de los demás? Porque ésta impactará el futuro del emprendimiento. Cuando uno de los socios pasa por dificultades financieras, tiende a tomar decisiones contrarias a los intereses del negocio a medio y largo plazo.



También es importante plantear cuáles son las expectativas de cada uno con la *startup* en lo que se refiere al propósito, tamaño, alcance, estilo de gestión. Esto puede impactar en la orientación estratégica del negocio, y las expectativas no alineadas pueden llevar a futuros desentendimientos.

Pensar en la futura venta del negocio para un inversionista estratégico o mismo desinvertir por medio de una oferta pública inicial de acciones (IPO, por sus siglas en inglés) son algunos de los objetivos posibles para los diferentes perfiles de emprendedores. Estos intereses individuales muchas veces son conflictivos y también pueden llevar a futuros desentendimientos, si las expectativas no son claras.

Por fin, no hay que olvidar que las sociedades de hecho tienen repercusión y efecto jurídico a sus miembros, aunque no haya formalización legal. El hecho de trabajar con otras personas en pro de un objetivo empresarial común trae una serie de responsabilidades a los que están involucrados, especialmente con relación a la discontinuidad de las actividades. Todos pueden ser considerados responsables por las obligaciones o deudas asumidas en esta etapa, mismo que decidan salir del proyecto de forma unilateral. La informalidad societaria de este periodo preoperativo debe tener la menor duración posible y sólo se justifica si no impactar la vida de otras personas además de los propios fundadores.

2.1.2. Definir futuras participaciones accionarias

Es común que, en el paso del tiempo y durante los negocios, algunos socios juzguen que contribuyeron más que otros y se sientan tentados a reclamar una mayor participación del emprendimiento. La disputa por conseguir su parte del pastel suele “arruinar la masa”.

Estipular previamente cuáles son las condiciones para que cada fundador reciba su participación accionaria es una buena práctica de gobierno corporativo en las *startups*. Los socios deben, lo antes posible, definir la forma de distribución de las cuotas o acciones de la futura sociedad. Esta distribución no necesita

ser igualitaria y usualmente es establecida de forma proporcional a la participación de cada uno, considerando no sólo el tiempo de dedicación y la efectiva contribución de cada uno para alcanzar los objetivos planteados.

Es aceptable mensurar la contribución por medio del levantamiento del costo de la oportunidad: ¿cuánto aquel fundador percibirá de remuneración si estuviera trabajando en otra empresa? Este parámetro de valor se puede considerar en el dimensionamiento de la futura participación de cada socio de forma más pragmática y objetiva, pero ni siempre es simple acceder a este tipo de información.



Pistas y destacados: Las normas de participación accionaria precisan ser claras. Estas pueden y, eventualmente, deben ser revisitadas en el desarrollo del proyecto, considerando el equilibrio de la participación de los socios. En la alineación inicial de los socios, los papeles y las responsabilidades pueden aún estar indefinidos, siendo ajustados según las necesidades conforme se van identificando. Por ejemplo, si uno de los implicados propone a trabajar por determinado periodo y, por motivos personales, no consiguió cumplir el combinado, las participaciones podrán revisarse.

Otra situación que debe ser discutida previamente se refiere al tiempo de dedicación mínimo para la estructuración de la nueva empresa. Es conveniente que los fundadores asuman un compromiso de permanecer en la empresa por un tiempo en que sea necesario para desarrollarla.

Considerando el interés para la retención de talentos y la promoción del equilibrio entre los socios, lo ideal es que sea fijado un periodo mínimo de dedicación al negocio para que cada uno tenga acceso a su participación total (o *equity*) inicialmente idealizada. Esta condición es también conocida como *revesting*. Ella busca evitar la atribución de una determinada participación accionaria a las personas que dedicaron

poco tiempo e incumplieron con el compromiso de colaboración por un plazo mínimamente aceptable.

La ausencia de un periodo mínimo de dedicación perjudica a aquellos que colaboraron más para el proyecto. En la medida que la percepción de valor del negocio madura, o sea, en la medida que la empresa crece y se valoriza, es común que se perciba que algunos fundadores recibieron una participación desproporcional al tiempo que se dedicaron en esta fase inicial. Con esta combinación sobre el periodo de tiempo mínimo de actividad, los fundadores tendrán derecho a determinada participación accionaria sólo cuando la empresa alcance las metas fijadas previamente por los socios.

2.1.3. Definir opciones de retirada y/o entrada

Nadie se casa pensando en el divorcio, pero una reflexión previa sobre las condiciones sobre el final de una relación puede evitar muchos pesares – y esto también es aplicable para una relación societaria. En una *startup*, lo ideal es que los fundadores definan las normas de salida y/o entrada de nuevos socios para evitar problemas en el futuro.

La fase de ideación es el momento adecuado para este tipo de combinación. Al establecer normas simples de entrada y de salida de socios, es casi natural que se atraían apenas personas alineadas con los objetivos colectivos. Para la entrada de socios, son válidas las mismas sugerencias de definición de participación accionaria tratadas anteriormente.

Sobre las normas de salida o retirada, no hay soluciones prontas. Una situación común y de simple previsión es, por ejemplo, el mantenimiento o no de la condición de socio para alguien que deje de trabajar en favor del negocio. Se recomienda definir previamente si este socio podrá mantener su participación en la sociedad o si él estará obligado a cederla a los socios que siguen en la operación, para no comprometer el desarrollo de la empresa. En el caso de establecerse una obligación de cesión de la participación accionaria a los socios remanecientes, se recomienda establecer también como se determinará el precio de esta participación del socio saliente y también la forma de pago de este valor. Vale la pena re-

flexionar sobre el tema, puesto que, al pagar saldos societarios a un socio saliente, una empresa en su etapa inicial puede quedarse sin capital para seguir siendo operativa.

2.1.4. El acuerdo de socios (*founders agreement*)

En la fase de ideación, algunas páginas deben ser suficientes para formalizar las principales negociaciones de los fundadores de la *startup* en un documento. Esto se puede hacer por medio de un acuerdo de los fundadores (*founders agreement*), que trae los temas previamente discutidos en este capítulo sobre las formas de contribución de cada socio, sus roles y responsabilidades, la definición de participación accionaria y las condiciones de entrada y salida de los socios. El acuerdo puede referirse también sobre otros temas, como la exclusividad de la colaboración de los socios con la futura empresa y las cláusulas de sigilo y no competitividad.

Es un documento escrito, sin formalidad propia (no exige registro público en la Junta Comercial, órgano donde se registran las empresas en Brasil), con lenguaje claro, firmado y guardado por todos los socios. Más que una función jurídica específica, el *founders agreement* tiene la función de debatir y deliberar sobre los temas de interés de la futura sociedad y de sus socios. Él sirve de base para los documentos societarios relacionados con la efectiva constitución de la empresa y ayuda a consolidar una cultura de alineación societaria de largo plazo.



2.2. Personas y recursos

2.2.1. Iniciativa individual o colectiva

En la fase de ideación, en la mayoría de los casos, los talentos y recursos de la futura empresa se concentran en los fundadores,

motivo por lo cual el pilar de personas y recursos tiene menor prioridad en el campo del gobierno corporativo. Pero hay negocios que surgen por iniciativa de un solo fundador que invierte su capital en las competen-

cias y en los recursos necesarios al negocio. Se recomienda evaluar la conveniencia de emprenderse de forma individual, como un socio único. Si se pretende recorrer este

camino, el riesgo de continuidad en un proyecto unipersonal puede, por ejemplo, dificultar el acceso a los recursos financieros de los inversionistas.



2.3. Tecnología y propiedad intelectual

2.3.1. Titularidad de la propiedad intelectual

Conviene abordar las cuestiones relacionadas a la propiedad intelectual ya en la fase de ideación. La definición que toda propiedad intelectual producida por los socios en el contexto del proyecto será de dominio de la futura sociedad ayuda a fortalecer los activos y evita que la empresa sea impedida de explorarla – o tenga que pagar para hacerlo – tras una eventual alteración societaria por la retirada o exclusión de algún fundador. La protección de la propiedad intelectual puede tratarse dentro del propio *founders agreement* mencionado anteriormente o en contrato particular entre los fundadores.

Es importante destacar que toda propiedad intelectual surge y es desarrollada a

partir de una iniciativa creativa de personas físicas. Partiendo de esta premisa, los órganos de registro y control de propiedad intelectual usualmente establecen la forma en que ella es cedida a las empresas. Para cada elemento de protección (dominio, marca y software), hay una forma específica y previamente definida para formalizar esta cesión de derechos para la persona jurídica.

Cabe resaltar, también, que es saludable establecer el deber de la confidencialidad durante la participación de los involucrados en el proyecto, de forma a evitar problemas de competencia desleal provenientes del uso indebido de secretos comerciales. En muchos casos, ese deber vigora por un período adicional luego de la eventual desvinculación del proyecto.



2.4. Procesos y *accountability*

2.4.1. Alineación de usos y recursos

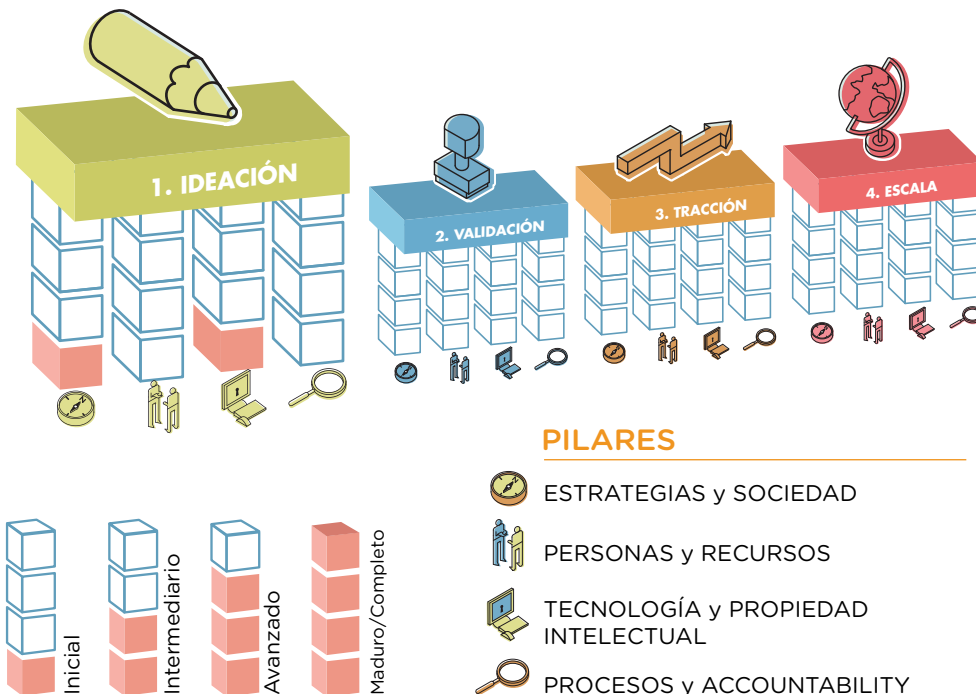
En la fase de ideación, el pilar de procesos y *accountability* recibe menos atención de la gobernanza, debido la inexistencia formal de la organización y la fase inicial de las estructuras sujetas al control. Los procesos internos y la rendición de cuentas pueden ser hechos de manera simplificada, restrin-

gida a los propios socios, y tienen como objetivo informarlos rutinariamente sobre el uso adecuado de los recursos aportados en el negocio. Bajo el aspecto estrictamente financiero, es recomendable un control de caja con la contabilización de los ingresos y egresos, revisado periódicamente y proyectado para cortos períodos de tiempo.

2.5. Checklist

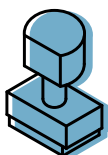
- ✓ Alinear las expectativas de los fundadores con relación a la *startup*.
- ✓ Debatar sobre la capacidad financiera y la pérdida soportable por los fundadores.
- ✓ Establecer como cada socio contribuirá para la sociedad.
- ✓ Dimensionar la colaboración de cada uno.
- ✓ Estipular condiciones para la recepción de las participaciones accionarias (*revesting*).
- ✓ Establecer las condiciones de la entrada y salida de los socios.
- ✓ Proteger la propiedad intelectual generada y los secretos comerciales.
- ✓ Redactar, firmar y mantener los medios físicos del acuerdo de los fundadores (*founders agreement*).

Se espera que, en la fase de ideación, que la *startup* haya dado los primeros pasos en los pilares de *estrategia y sociedad* y de *tecnología y propiedad intelectual*.



3

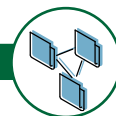
Validación



Definición de la fase: en la fase de la validación (también conocida como *Minimum Viable Product*, MVP), el producto, mercado y modelo de negocio de la *startup* se encuentran en experimentación, buscando responder las incertidumbres que fueron mapeadas en la fase de la ideación. Las proposiciones y suposiciones planteadas en la primera fase se someterán a prueba. La empresa está formalizada, está operativa y puede recibir los primeros aportes de recursos de terceros. Puede también pasar a contar con la colaboración de mentores y *advisors* de forma más frecuente.



Enfoque de gobierno corporativo: constituir la empresa y organizar las normas con relación a los derechos y deberes de los socios, incluyendo las primeras reflexiones sobre el propósito de la organización. Organizar las prácticas referentes a los potenciales empleados-clave y la relación con los clientes y socios estratégicos. También empieza a ser importante mantener los controles internos e indicadores mínimos adecuados para evaluar los resultados y una eventual rendición de cuentas a terceros.



A demás de avanzar a la fase intermedia-ria en los pilares de *estrategia y sociedad* y *tecnología y propiedad intelectual*, en

la fase de validación la *startup* dará los pasos iniciales en los pilares de *personas y recursos humanos* y de *procesos y accountability*.



3.1. Estrategia y sociedad

3.1.1. Constitución de la sociedad y tipo societario

En esta fase, la empresa ya está formalizada, o sea, ella no solo realmente existe como también existe desde el punto de vista jurídico. El acuerdo de los fundadores (*founders agreement*) firmado en la fase de ideación y que establece las bases de la sociedad puede revisarse y desdoblado en dos nuevos documentos: el estatuto o contrato social y el acuerdo de los socios. Examinaremos mejor cada uno de ellos.

El estatuto o contrato social es uno documento obligatorio e deberá ser registrado en la Junta Comercial ubicada en el Estado brasileño donde se desea constituir la sociedad. Este regula los aspectos obligatorios al funcionamiento de la sociedad: especifica su

nombre (razón social), capital social, objeto social, localización, composición accionaria, y quien la representa, entre otros ítems.

La legislación brasileña prevé la existencia de diferentes estructuras societarias y exige que la organización adopte una de estas formas societarias definidas, como las sociedades por responsabilidad limitada y las sociedades anónimas o corporación privada.

En una primera etapa, generalmente se opta por una forma societaria que tenga a una cantidad menor de requisitos reglamentares. En las etapas más avanzadas, se suele establecer una sociedad anónima de capital cerrado, que ofrezca más flexibilidad para la entrada de nuevos socios, pero también trae requisitos adicionales.



Pistas y destaques: Es importante que los fundadores entiendan las responsabilidades y las potencialidades de cada tipo de sociedad previsto por la legislación. Para esto, se recomienda buscar una asesoría jurídica.

3.1.2. El acuerdo de socios

Único documento obligatorio para fundar una sociedad empresarial es la acta de constitución. En el caso de una sociedad limitada, la acta es el contrato social. En el caso de una sociedad anónima de capital cerrado, llamase estatuto social. Este documento de constitución de empresa puede referirse a todos los temas de interés de los socios, pero es usual que también se formalice un segundo documento: el acuerdo de los so-

cios, que generalmente se estructura simultáneamente al contrato o estatuto social.

Aunque la adopción de un acuerdo de socios no es obligatoria por ley (a diferencia del acta de constitución), ella es altamente recomendable, pues proporciona un reglamento más detallado sobre los aspectos relevantes de la sociedad. Este acuerdo ayuda a establecer normas adicionales relacionadas al negocio, capaces de mitigar y, en la medida de lo posible, evitar conflictos

resultantes de las diferentes expectativas individuales de los socios.

El acuerdo de los socios es un documento privado, archivado en la sede de la empresa – no necesita ser inscripto en el registro mercantil –, que permite aclarar el funcionamiento de los asuntos particulares entre los socios, los cuales no necesitan hacerse públicos. Tiene la función primordial de definir el ejercicio del derecho de voto y el poder de control por los socios. Pero permite libertad de temas y puede complementar el contrato social con varios mecanismos, por ejemplo, definiendo la forma de resolución de conflictos de interés, las normas sobre temas como compraventa de participación, el derecho preferente y las normas de salida y disolución de la sociedad y hasta mismo las cuestiones sobre la propiedad intelectual.

En este último aspecto, si los socios fundadores son también los desarrolladores del *software* o creadores de la marca de la empresa, el acuerdo puede contener un compromiso de transferencia de propiedad intelectual para la *startup*, como forma de resguardar sus activos y protegerla de futuros litigios. El acuerdo de socios puede prever que

todo lo que sea producido en conformidad con la propiedad intelectual (*softwares*, marcas, etc.) sea patrimonio de la sociedad, y no de la persona física que desarrolló. Esta norma contractual puede ser útil para evitar que, en caso de que un socio salga de la sociedad, se genere un conflicto sobre la propiedad de este tipo de activo.

Basándose en las informaciones que ya se encontraban en el acuerdo de los fundadores (*founders agreement*), se puede afirmar que se incluirán en el contrato o estatuto social aquellas informaciones públicas y obligatorias, necesarias para que la sociedad obtenga su registro y mantenga relaciones con terceros de forma adecuada. Ya las informaciones que se incluirán en el acuerdo de socios usualmente son aquellas de naturaleza privada, que implicaren en una relación entre los socios y la dinámica del funcionamiento de los negocios. Ambos documentos, aunque pueden basarse en el *founders agreement*, no deben restringirse a los temas inicialmente abordados y pueden incorporar nuevos temas de interés de la sociedad y que han sido percibidos durante la fase de ideación.

Cuadro resumen de los conceptos

A medida que la empresa va evolucionando, los temas del acuerdo de los fundadores (*founders agreement*) son, en general, formalizados en otros documentos:

- Informaciones obligatorias sobre la sociedad (naturaleza pública) → contrato o estatuto social
- Informaciones facultativas sobre la relación de los socios (naturaleza privada) → acuerdo de socios

Los temas pueden acabar sobreponiéndose en los documentos, con excepción de aquellos expresamente previstos por la ley.

En resumen, este acuerdo establece el conjunto de derechos y deberes adicionales de cada socio, y la norma para la conducta de

cada uno durante su participación en la sociedad – y también después de dejarla.



Cuadro resumen de los conceptos

Los acuerdos de socios tratan básicamente de dos tipos de temas: (i) derechos patrimoniales (aquellos que impactan en el valor de las participaciones de los socios) y (ii) derechos políticos (aquellos que impactan en la gestión y en el control del negocio).

Los temas principales contemplados son:

- ejercicio del poder de control;
- quóruns para la toma de decisiones y ejercicio del derecho de voto;
- niveles de actuación de los administradores legales;
- derecho preferente, derecho de venta conjunta (tag along), obligación de venta conjunta (drag along);
- normas de movimiento societario y las transacciones implicando las participaciones;
- eventos de liquidación, disolución total o parcial de la sociedad;
- deberes y responsabilidades durante la vigencia de la sociedad y después de salir de ésta;
- eventos de riesgo como quiebra, incapacidad civil, divorcio o muerte de los socios etc.;
- modo de resolución de conflictos.



Pistas y destaques: Debido a la complejidad de los temas societarios, se recomienda que, antes de firmar el acuerdo de socios, los emprendedores busquen comprender bien sus derechos, deberes y las cláusulas posiblemente presentes en estos documentos. El apoyo de profesionales especializados puede ser útil para la elaboración del acuerdo y para la comprensión de sus implicaciones.

3.1.3. Normas de convivencia y fin de la sociedad

Especialmente a partir de esta fase, es importante comprender la diferencia entre patrimonio personal de cada socio y el patrimonio de la empresa. Es fundamental saber separar las cuentas de cada uno y, por ejemplo, evitar movimientos financieros de la empresa por medio de cuentas bancarias personales de los socios. Se hace también necesario comprender los papeles de inversionistas, de socio y de ejecutivo, cada uno sujeto a los intereses específicos. Aunque los fundadores ejerciten los papeles de socio y de ejecutivo simultáneamente, es muy importante saber cuándo comienza y donde

acaba cada uno. Algunos temas son pertinentes apenas en los debates societarios, mientras que otros, como los operativos, contemplan más a la rutina de la empresa y a la función de ejecutivo.

Igualmente, es interesante establecer las normas para salir de la sociedad, así como las condiciones para que esto ocurra. El acuerdo de los socios puede especificar el método de evaluación del valor de sus cuotas (o acciones), la forma de pago de los respectivos activos sociales o normas de compraventa de la participación accionaria del socio que desea dejar el negocio. También es posible establecer las causas cuando alguien puede dejar de ser socio, así como la iniciativa para

esta medida. Hay casos en que el socio decide salir por pura falta de interés en seguir en el negocio, y otros donde el socio es excluido

de la sociedad por decisión de los demás (generalmente por haber cometido alguna falta contractual grave).

Pistas y destacados: La *startup* se materializó, pero ya tiene que indemnizar algún socio que demandó judicialmente para obtener una participación o resarcimiento financiero inesperados, drenando recursos que deberían ir para la expansión de la empresa, absorbiendo la energía de los demás fundadores (que necesitaría estar concentrada en los negocios, y no en querellas) y apartando potenciales inversionistas.



Las condiciones de no competencia y confidencialidad en una eventual salida de los socios también merecen reflexión. Las cláusulas de no competencia deben ser objetivas y claras sobre el plazo de duración y el segmento en que el ex socio no puede actuar. Normalmente, cuanto más grande sea el plazo de no competencia, o sea, cuanto más tiempo él tiene de mantenerse fuera del

mercado, mayor es la contrapartida financiera al salir de la sociedad (ya sea en la forma de recepción de recursos o en la forma de exención de responsabilidad de deudas). El tiempo de no competencia suele variar entre uno y cuatro años contados desde la salida de la sociedad. Es común y recomendable que estas cláusulas también determinen multas o penalidades en caso de incumplimiento.

Pistas y destacados: Uno de los temas de que pueden ser debatidos por los fundadores es la participación de los socios que ejercitan cargo ejecutivo, pero que dejan de trabajar en el negocio por motivos o impedimentos de orden personal. En este caso, es importante definir como se tratará esta cuestión: ¿el profesional puede alejarse de la rutina de la empresa y continuar apenas como socio?

Cabe también una reflexión sobre los casos de muerte o divorcio de los socios: ¿cómo se tratará la participación y/o intervención de los herederos o del ex cónyuge en el proceso de toma de decisiones de la *startup*?



3.1.4. Medios para la resolución de conflictos

Ahora abordamos las cláusulas de resolución de conflictos. Es necesario establecer como la empresa resolverá los conflictos societarios: por mediación, por arbitraje o en el poder judicial. Si los socios optan en resolver sus problemas por mediación y/o arbitraje, deben prever

esto de forma expresa en el contrato social y en el acuerdo de socios. Si el contrato social y el acuerdo de socios omitan el tema, automáticamente se establece el poder judicial (del estado donde está la sede/matriz de la sociedad) como el lugar para resolver los conflictos.

Cada una de las opciones tiene sus ventajas y desventajas, y corresponde a los

socios informarse sobre ellas. La mediación puede servir como una primera tentativa de resolver la cuestión, pero, cuando esta tentativa no tiene éxito, es necesario apelar al arbitraje o al tribunal.

El arbitraje se destaca por su mayor rapidez, sigilo y por la posibilidad de tener especialistas en el tema decidiendo la cuestión, pero su principal desventaja es un gasto mayor (costos, honorarios, etc.). Además de eso, se debe considerar que el arbitraje está basado fuertemente en las normas contratadas para decidir los litigios – por lo tanto, el peso dado a los contratos es muy grande, lo que puede llegar a ser un problema si el documento fue mal estructurado.

El poder judicial posibilita menores gastos (costos, honorarios, etc.), pero el plazo para la decisión final es más largo, pues ésta se sujeta a variadas instancias y recursos. También es importante considerar que el juez responsable por el caso no necesariamente es especialista en el tema discutido, por veces extremadamente técnico y específico.

Hay que destacar que el acuerdo de los socios, así como los demás documentos societarios que organizan la relación con los socios o con los inversionistas, precisa ser revisado y repensado con frecuencia a lo largo del desarrollo de la empresa. Esto asegura que los documentos se mantendrán siempre coherentes, evitándose las contradicciones entre sí.



Pistas y destaques: La elección de las normas más específicas en cuanto a los derechos y deberes de los socios ya sea en el contrato social o acuerdo de los socios, debe evaluarse y discutido caso a caso. No hay una estructura general que sea absolutamente la más adecuada, para cualquier caso, en los términos de gobernanza corporativa.

3.1.5. Entrada de nuevos socios y/o inversionistas

En la fase de validación, es común que la *startup* comience a captar recursos de los inversionistas (por ejemplo, por programas de aceleración o de inversionistas ángeles). Normalmente, estos recursos son captados por medio de inversión en la empresa mediante adquisición de la participación accionaria o por medio de préstamo de dinero convertible en cuotas o acciones (también conocido como mutuo convertible). Hay diversos formatos para las operaciones de captación de recursos, y cada uno de ellos se sujeta a inúmeras variaciones de cláusulas y condiciones contractuales. En cualquier uno de los

casos, se debe analizar la compatibilidad de la visión del nuevo inversionista o socio con el negocio y sus fundadores, de forma a evitar la disparidad de expectativas.

Es fundamental comprender que, en la búsqueda de captación de recursos, la sociedad pasará a contar con nuevos socios y habrá la dilución de la participación de los fundadores. Esta reducción – el hecho que el socio pasa a detener una cuota menor del capital social – no significa la reducción del valor patrimonial de su participación. Él tendrá una parte porcentualmente menor de la empresa, pero su participación podrá tener un valor mayor como resultado de una operación de inversión.

Pistas y destaques: Es muy importante se informe sobre los efectos de un *down round* en las captaciones de recursos por medio de mutuos convertibles. El *down round* ocurre cuando hay operaciones sucesivas de captación, pero la operación subsecuente es realizada con base en un *valuation* menor que el *valuation* de la ronda de captación anterior. En estos casos, puede ocurrir la disminución de participación (%) en el capital social y, simultáneamente, la pérdida del valor patrimonial.



Mientras la dilución de la participación (%) en el capital social es un fenómeno natural al ocurrir la entrada de nuevos socios o inversionistas, ella no debe ocurrir en vano: los socios deben evaluar si los aportes obtenidos son adecuados con la participación accionaria cedida/adquirida. También es necesario considerar si la adquisición de determinada participación por un socio restringirá las posibilidades de entrada de nuevos socios o inversionistas en el futuro.

La cesión de una participación muy grande de la empresa a cambio de pequeños aportes de capital puede comprometer futuros ciclos de inversión, puesto que los fundadores tendrán sus participaciones reducidas y, por lo tanto, menos espacio para ceder nuevas cuotas de la sociedad a cambio de nuevos recursos.

Frecuentemente, los fundadores de *startups* desconocen las prácticas de mercado y quedan sin parámetros para evaluar si la

participación que están renunciando coincide con el valor de los recursos que ingresarán en la empresa. Ellos desconocen las franjas de cesión y los aportes que cada porcentual de capital está habilitado (en cuanto la participación en el capital de la empresa tendrá de ceder a cambio del aporte financiero). Considerando una referencia para estas decisiones, mostramos en la tabla a continuación una indicación de las franjas de cesión de capital por parte de los socios a cambio de aportes en la empresa, de acuerdo con la etapa de desarrollo del negocio. La tabla tiene un propósito meramente informativo e ilustrativo, estará a cargo de cada emprendedor investigar sobre los valores de aporte y porcentuales de dilución adecuados, los cuales cambian según las condiciones de la empresa, del apetito de los inversionistas y de la economía en sus diversos sectores.

Tabla con las referencias de fase, tipos de inversionistas y la franja de cesión (parte adquirida por el inversor*)



FASE	FASES FINANCIACIÓN <i>STARTUP</i>	FRANJA DE CESIÓN
Validación/MVP	Aceleración	5% a 15%
	Ángel	10% a 20%
Tracción/PMF	<i>Seed/crowdfunding</i>	10% a 20%
Escala	Serie A	20% a 30%
	Serie B	15% a 20%
	Serie C	–
	Serie D	–

* Ejemplo ilustrativo de las condiciones del mercado – referencia de 2018.

Al aportar capital en la sociedad, el nuevo inversionista suele requerir algunos derechos. La negociación se debe conducir con ponderación: los fundadores precisan considerar que esta situación se repite a cada ronda de inversión. Si con cada captación, los fundadores amplíen nuevos derechos a los inversionistas de la ronda actual y los de las rondas anteriores, renunciarán a algunos de los propios derechos o participaciones de forma continuada y acumulativa.

Cuando el emprendimiento recibe nuevos inversionistas, también es común que cada uno de ellos quiera trabajar con su propio modelo de contrato de inversión. Es muy importante, en este sentido, que la organización busque alguna armonización entre los contratos firmados con los diferentes inversionistas, con el objeto de evitar que los

contratos traigan cláusulas que no se pueden cumplir porque son conflictivas entre sí.

Buscando esa armonía, es común la revisión de las cláusulas de contratos anteriores en la medida en que nuevos inversores pasen a formar parte del negocio. Idealmente, se sugiere que, a cada ronda de inversión, se redactará un único contrato de inversión con los derechos y deberes de cada parte (emprendedores y cada uno de los inversores, incluyendo aquellos de las rondas anteriores del aporte). Este nuevo contrato puede sustituir por completo los contratos anteriores y, así, establecer los derechos y deberes diferentes a cada tipo de inversor, reflejando las diferentes negociaciones realizadas con cada uno de ellos. La idea es que, al centralizar todas estas normas e informaciones en un solo documento, evitara la situación de que haya variados contratos con cláusulas y derechos conflictivos entre sí.



3.2. Persona y recursos

3.2.1. Relación con los mentores, *advisors*, consultores y consejeros

En la fase de validación, no son solamente los inversores que formarán parte de la *startup*. Así, es necesario alinear expectativas y contrapartidas de las relaciones establecidas con mentores, *advisors*, consejeros consultivos y, en el futuro, consejeros de administración

que ejecutarán las tareas y actividades a favor de la empresa. Estas contribuciones pueden ser remuneradas o voluntarias, recurrentes o puntuales, con asunción o no de responsabilidades con la *startup*. En carácter general (no obligatoria), estas actividades pueden caracterizarse en conformidad con el cuadro a continuación.

Cuadro resumen de los conceptos

AGENTE	FORMALIDAD	REMUNERACIÓN
Mentoría	Informal	No remunerada
<i>Advisor</i>	Formal	Remuneración frecuente
Consultoría	Formal	Remuneración por finalidad
Consejo consultivo	Formal	Remunerada
Junta Directiva	Formal	Remunerada



Mientras algunos de estos agentes prestan servicios pro bono, otros son remunerados. La principal orientación es que estas relaciones sean organizadas y transparentes, buscando lo que es mejor para el negocio y minimizar eventuales conflictos. Idealmente, ellas deben formalizarse por escrito en documento que detalle el nivel de dedicación, las contrapartidas, la remuneración, las cláusulas de sigilo, no competencia y confidencialidad y los niveles de responsabilidad de estos agentes.

3.2.2. Relaciones con empleados-clave

Para atraer y retener talentos en el negocio, es común empezar a evaluar la posibilidad de constitución de *option pools* y contratos de opciones de compra de acciones (*stock options*). El *stock option pool* es una parte del capital social de la empresa destinada a los empleados por medio de opciones de compra de cuotas o acciones que se adquirirán, la mayoría de las veces, a un precio simbólico.

Considerando la etapa de desarrollo de las *startups*, es común que la atracción de personas-clave al negocio sea estimulada y negociada con este tipo de contrapartida. Los paquetes de remuneración más elevados y típicos de empresas grandes son sustituidos por propuestas de trabajo que contemplan un caso de retorno financiero por medio de una futura venta de acciones de la empresa. Dado que este caso es una herramienta importante de atracción de talentos, muchos inversores requieren la constitución de un *stock option pool* como condición para el aporte.

Para que su uso adecuado sea operativo, es necesario realizar una investigación

en dos frentes: el primer paso es establecer la parte del capital y las normas generales para su utilización, incluyendo, por ejemplo, la determinación de precios de la participación, posiciones-clave que se incluirán, la forma de aprobar su utilización en los contratos individuales, caso a caso, y las normas de mantenimiento, recompra o devolución de la participación en situaciones de la finalización de la relación laboral. El segundo paso es aprobar las condiciones de negociación en el plan individual a cada persona-clave contemplada por el programa, estableciendo las condiciones particulares para recibir la participación prometida y las esferas de decisión internas para que se ofrezca a alguien esta participación. Ambas las situaciones son generalmente deliberadas y aprobadas previamente en las reuniones de los socios e/o inversores.

Generalmente, para que los empleados tengan derecho a esta parte de la participación en la sociedad, deben cumplir algunas condiciones, lo más común es la exigencia de un período mínimo de trabajo en la empresa. Normalmente, la participación accionaria se adquiere de forma progresiva en el tiempo. Estas normas que estipulan los plazos para la obtención de una participación accionaria son conocidas como cláusulas de *vesting*. La cláusula de *vesting* determina el período total de tiempo que el profesional debe trabajar en la empresa para alcanzar el porcentaje máximo de participación accionaria. Durante el período de tiempo de *vesting* se establecen los *cliffs*. Los *cliffs* son fechas o marcos específicos alcanzados por el profesional y, una vez que se alcanzan, aseguran el acceso a la parte de la participación accionaria total combinada.



Pistas y destaques: Ejemplo de práctica de *vesting*: un determinado profesional tiene derecho al 1% de la participación accionaria. Para conquistar esta participación, debe permanecer trabajando en la empresa por tres años. Él empezará a recibir su participación al completar el primer año completo de trabajo. Al alcanzar este *cliff* (un año de trabajo), recibirá 0,2% del valor combinado entre las partes. Esta operación se repetirá secuencialmente a cada seis meses durante los dos años restantes del contrato, o sea, a cada seis meses, él recibirá más 0,2%. Al final de tres años, él deberá haber recibido toda la participación que le era destinada en cinco tramos del 0,2% cada.



3.3. Tecnología y propiedad intelectual

3.3.1. Protección de la propiedad intelectual

Las relaciones con los socios, empleados y prestadores de servicios también deben organizarse observando siempre las cuestiones de confidencialidad y cesión de derechos sobre la propiedad intelectual, cuando aplicable. Para preservar el valor de la empresa, se recomienda asegurar la propiedad de los activos de propiedad intelectual, como marcas, dominios, *softwares* y patentes.

3.3.2. Registro de la propiedad intelectual

Esta etapa trata de avanzar las prácticas en la protección de la propiedad intelectual. En

la fase de ideación, la empresa ni siquiera existía formalmente, pero el acuerdo de fundadores (*founders agreement*) ya preveía que *softwares* (y los demás activos) desarrollados al proyecto serían de propiedad de la *startup*. Ahora, la atención debe estar dirigida al adecuado registro de la propiedad intelectual en el nombre de la organización, pues ella fue debidamente constituida como empresa y adquiere vida propia formalmente. Si la empresa tiene planes de internacionalización, también puede hacerse necesario para el registro de la propiedad intelectual en varias jurisdicciones, porque muchas veces la protección asegurada por el registro se limita al territorio de cada país en que se realiza este registro.



3.4. Procesos y *accountability*

3.4.1. Controles internos, cálculo de resultado y relación con terceros

En la fase de validación, la *startup* presenta una actividad operativa inicial y, consecuentemente, eventuales ingresos y gastos. Este es el momento de asegurar la existencia de controles internos organizados de

cálculo de resultados, que permitan, incluso, la rendición de cuentas a eventuales inversores. Si antes la rendición de cuentas pretendía promover una alineación entre los socios sobre el uso de los recursos de la empresa, ahora ella se hace obligatoria e indispensable.

Considerando la creación de los controles internos, es importante que los socios entiendan el concepto y la relevancia de los estados financieros y de la gestión de caja. Ellos también deben estar al tanto de las rutinas contables, pues el flujo adecuado y periódico al enviar las informaciones al contador es fundamental para que la contabilidad siempre esté actualizada.

Desde el punto de vista fiscal, es el momento de buscar apoyo para entender los regímenes de marco fiscal de la *startup*. Hay diferentes maneras de averiguar y pagar los impuestos, y seleccionar el régimen fiscal adecuado determinará el gasto para realizar estos pagos, o sea, una mayor o menor carga tributaria. Es importante recordar la ley brasileña considera como crimen el tratamiento y el pago inadecuado de los impuestos.

Los aportes de recursos de los socios e/o de inversores por medio del aumento del capital social o por medio de mutuos convertibles (y operaciones similares) se deben for-

malizar en contratos escritos, en conformidad con las normas legales y contables en vigor.

3.4.2. Contratos con clientes y términos de uso

En esta fase de *startup*, también es hora de evaluar la formalización de contratos con los clientes y el desarrollo de los términos de uso de los *softwares*. Los contratos con los clientes finales ayudan a preservar el valor de la empresa, asegurando que el servicio prestado y/o producto vendido sea reglado por las prácticas correctas de mercado. La *startup* deberá buscar el contrato más adecuado a su modelo de negocio, puesto que no hay un formato único y estandarizado. Por lo tanto, los socios siempre deben informarse de los requisitos de reglamentación de su sector de actuación, considerando especialmente la privacidad del uso de los datos obtenidos y asegurando a sus usuarios y clientes la seguridad de la información. En algunos casos, puede ser interesante predecir y asegurar en los contratos la confidencialidad de los negocios buscando preservar la *startup*.

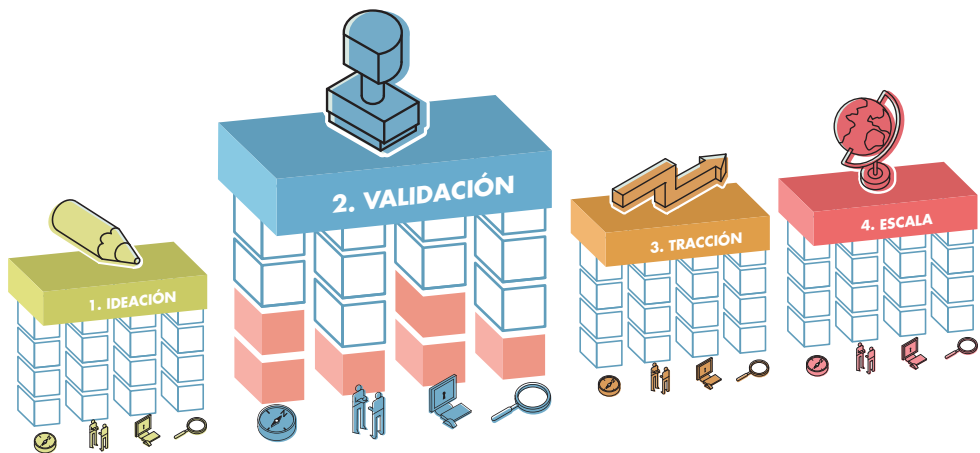
3.5. Checklist

- ✓ Establecer el contrato social.
- ✓ Formalizar el acuerdo de los socios.
- ✓ Reglamentar la posible entrada de nuevos socios e informarse sobre las condiciones de mercado a respecto de la venta de participaciones.
- ✓ Armonizar los contratos de inversión realizados con los diferentes inversores.
- ✓ Formalizar la relación con los mentores, advisors y consejeros consultivos.
- ✓ Distinguir el patrimonio personal de los socios y de la empresa y especificar las normas de actuación de los socios como ejecutivos.
- ✓ Formalizar los contratos con clientes.
- ✓ Organizar las relaciones con los prestadores de servicio y con los empleados.
- ✓ Registrar las marcas y asegurar la propiedad intelectual.
- ✓ Establecer los controles internos adecuados para la rendición de cuentas a los inversores.

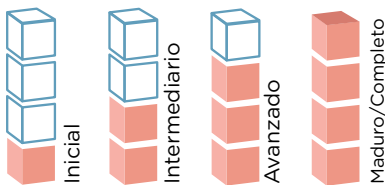


Como se describe al comienzo de este capítulo, en la fase de validación, se espera que la *startup* ha avanzado a la fase intermediaria en los pilares de *estrategia y sociedad* y *tecnología y propiedad intelectual*. Ella ya estableció el acuerdo de los socios y las condiciones para la entrada de nuevos inversores y también protegió los activos de la empresa en lo que concierne a la propie-

dad intelectual. En los pilares de *personas y recursos* y *procesos y accountability*, ella dio nuevos pasos, formalizó las relaciones con varios tipos de colaboradores y con los clientes y estableció controles internos adecuados para rendir cuentas a los inversores. Ve, en la imagen a continuación, el avance en cada uno de los pilares:



PILARES



- ESTRATEGIAS y SOCIEDAD
- PERSONAS y RECURSOS
- TECNOLOGÍA y PROPIEDAD INTELECTUAL
- PROCESOS y ACCOUNTABILITY

4

Tracción

Definición de la fase: en esta fase, también denominada *Product Market Fit* (PMF), el servicio/producto ofrecido por la *startup* está validado, y los retos principales consisten en conquistar clientes y aumentar la facturación sin abandonar los principios y valores de la organización.

Después de pasar por el periodo conocido como “Valle de la Muerte” de las *startups*, poco después de la ideación y validación del modelo de negocio, los emprendedores llegan a un punto de inflexión importante: entran en las fases de tracción y escala, que caracterizan las *scale-ups*. En la primera, la prioridad del negocio está al construir una base sólida que lo conducirá a **escalar en alta velocidad** . Ahora, la *startup* ya es una *scale-up*.



 **Endeavor, Empresas de Alto crecimiento e o Desafio de Scale-up: Onde Estamos e para Onde Podemos Ir, 2017.**

Enfoque de gobierno corporativo: fortalecer el entendimiento de la diferencia entre posición de socio y ejecutivo, definir las esferas para la toma de decisión, estructurar el consejo (consultivo o la junta directiva) y evolucionar en las prácticas de planificación y control del negocio.





4.1. Estrategia y sociedad

4.1.1. Diferencia entre las posiciones de socio y ejecutivo – esferas de decisión

Ha llegado el momento de que los fundadores comprendan las diferencias y respeten los límites entre el patrimonio personal de los socios y el patrimonio de la empresa. Los socios jamás deben utilizar los recursos de la empresa en beneficio propio, motivados por intereses particulares. Todos los recursos deben utilizarse para el mejor interés de la empresa.

Para tener una mayor alineación y armonía para el funcionamiento de la empresa, también se debe estructurar el proceso de la

toma de decisión, de forma que queden claras cuales son los límites de los socios, ejecutivos e inversores. En este sentido, se recomienda el diseño de un organigrama de la organización con los papeles y las responsabilidades establecidas (puestos, funciones, remuneración y normas de conducta). La asignación clara de las competencias pretende evitar la superposición de materias. La definición de niveles financieros para asignación de competencias para la toma de decisión (ejecutivos y/o socios) es una práctica recurrente, pero debe tener en cuenta las particularidades de cada *scale-up*, en especial su tamaño.



4.2. Personas y recursos

4.2.1 Estructuración del consejo consultivo o de la junta directiva

En la fase de tracción, la *scale-up* da las primeras señales de solidez: formando un mercado consumidor y creando un modelo de negocios validado. La implantación de un consejo consultivo o de la junta directiva es

cada vez más necesaria para dar apoyo estratégico a los socios en la jornada de crecimiento de la organización. Se debe, por lo tanto, analizar la implantación de este consejo, que al principio puede ser un órgano de consulta y orientación (consejo consultivo).



Pistas y destacados: La estructura y las atribuciones del consejo deben adecuarse a la fase de desarrollo de la *scale-up* y a su objetivo estratégico.

El consejo consultivo ejerce papel importante en el apoyo a la planificación estratégica y puede ser el primer órgano para el perfeccionamiento de los principios de la rendición de cuentas y transparencia. Como él carece de carácter deliberativo, la decisión final sobre los temas tratados es siempre de los socios y/o los administradores legales de la empresa.

En el inicio, las reuniones del consejo consultivo tienden a ser menos formales. Más adelante, el órgano estará plenamente constituido y tendrá una agenda establecida. Mismo como órgano consultivo, es interesante que el consejo tenga sus normas de funcionamiento bien definidas y que traiga definiciones en cuanto al número de consejeros, periodicidad

de las reuniones, registros en actas y temas que serán discutidos. La idea es que el consejo consultivo puede sustituirse por una junta directiva con el crecimiento de la empresa.

La junta directiva es definida por el IBGC como "el órgano colegiado encargado del proceso de decisión de una organización con relación a su gestión estratégica. Este ejerce el papel de guardián de los principios, valores,

 IBGC, *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*, 2015, p. 39.

objeto social y sistema de gobierno corporativo da organización, siendo su componente principal" . El órgano tiene poder para tomar decisiones y sus miembros, como administradores, tiene deber fiduciario y rinden cuentas a

los socios en las asambleas de la empresa. Los consejeros tienen **deberes de diligencia, de lealtad y de informar** .

Se sugiere establecer previamente un calendario de las reuniones, proporcionando contenido con antelación. **Es obligatorio registrar las deliberaciones realizadas para un segui-**

miento posterior , siendo que algunas deliberaciones deben ser registradas en la Junta Comercial y publicadas por medio de convocatorias.

 Deberes previstos para los administradores de las sociedades por acciones (miembros de la junta directiva y directores), de acuerdo con la "Lei no. 6.404/76 - Lei das sociedades por ações" (Ley de las Sociedades por Acciones).

 Vea IBGC, *Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*, 2010.

Cuadro resumen de los conceptos

CONSEJO CONSULTIVO	JUNTA DIRECTIVA
Carácter consultivo	Carácter deliberativo
Consejeros sin deber fiduciário	Consejeros con deber fiduciário
Función de apoyo en la gestión estratégica	Función de la gestión estratégica, toma de decisión y supervisión/monitoreo



4.3. Tecnología y propiedad intelectual

4.3.1 Cuidados permanentes

En las fases anteriores, los fundadores se han centrado en las cuestiones relacionadas a la *tecnología y propiedad intelectual* y aseguran la titularidad de las innovaciones producidas. En la fase de ideación, se indicó asegurar por documento escrito (o en el propio *founders agreement*) que toda propiedad intelectual desarrollada durante el proyecto sería un

activo de la futura empresa. La fase de validación fue el momento de efectivamente registrar esta propiedad intelectual, teniendo en cuenta los aspectos de la protección territorial relacionados a la posibilidad de internacionalización. Caso estas etapas no hayan sido cumplidas, en la fase de tracción el pilar de *tecnología y propiedad intelectual* precisa ser debidamente madurado. La inno-

vacación es algo constante, y la protección de la propiedad intelectual es cíclica, debiendo ser monitoreada, organizada y perfeccionada de

forma constante, de acuerdo con la evolución de los productos, de los servicios y del modelo de negocios de la *scale-up*.



4.4. Procesos y accountability

4.4.1 Evolución de las prácticas de planificación y control del negocio

En esta fase, es una buena práctica la formalización y diseminación de la cultura y de la gestión estratégica de la organización. Se recomienda la existencia de una planificación formal del negocio que tenga recursos, metas e indicadores que permitan la gestión estructurada del desempeño y la rendición de cuentas para los públicos interno y externo.

Es importante que se mantengan actualizadas los estados financieros (balance, estado de resultados, flujo de caja y presupuesto). Esta es también una recomendación de una buena práctica que puede auxiliar en la captación de nuevos recursos, no solamente por tratarse de una exigencia legal, pero también por demandas del mercado y de los inversores, que consiguen evaluar mejor los riesgos de la inversión por el análisis de estas

informaciones.

Vale recordar que con el hecho de la sociedad tener su sede en Brasil hace con que ella esté sujeta a las buenas prácticas de gobernanza brasileñas, mismo que los nuevos recursos sean aportados por los socios o vehículos de inversión extranjeros. Se recomienda que el emprendedor entienda bien la relación con los inversores de acuerdo con las normas del país donde el recurso ha sido captado, dado que no necesariamente son iguales a las normas del mercado local. En este sentido, la entrada de socios extranjeros puede traer beneficios, pero también puede agregar más complejidad, nuevos riesgos y necesidad de conocimiento de diferentes legislaciones. Los emprendedores deben estar atentos a estos factores, puesto que ellos pueden influir en la continuidad de los negocios.

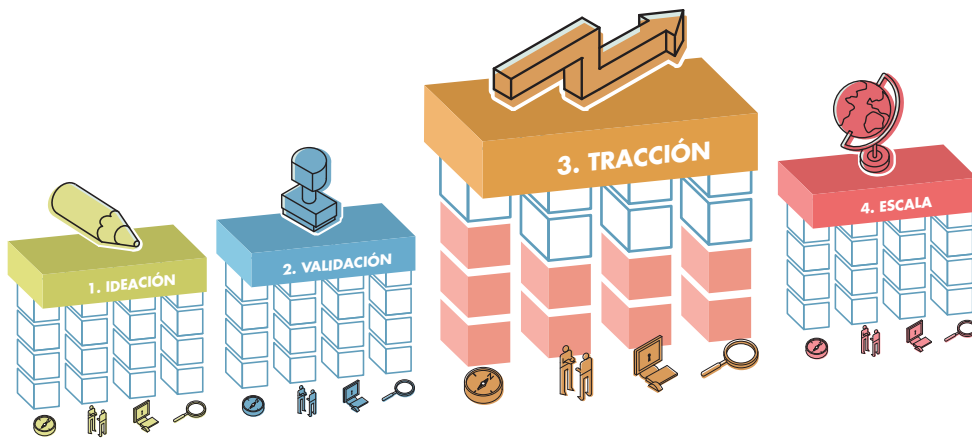


4.5. Checklist

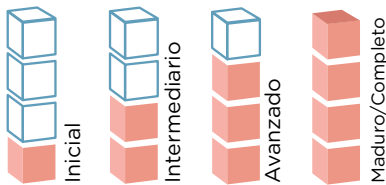
- ✓ Estructurar el proceso de la toma de decisión y las esferas de responsabilidad.
- ✓ Implementar el proceso de planificación estratégica.
- ✓ Mantener los estados financieros actualizados.
- ✓ Estructurar un consejo consultivo o una junta directiva.
- ✓ Estructurar un modelo de planificación y gestión presupuestarias.

Se espera que, durante la fase de tracción, la *scale-up* esté en una etapa intermedia en lo que concierne a los pilares de personas y recursos, tecnología y propiedad intelectual y procesos y accountability. En este último punto, ella ya cuenta con los estados financieros en orden y actualizados. En personas y recursos, ella implementó un

consejo consultivo o una junta directiva. En el aspecto estratégico, ya definió esferas de responsabilidad y delimitó bien los papeles de los socios, inversores y ejecutivos, además de haber implementado prácticas de planificación – por lo tanto, ella está en una etapa avanzada en este pilar.



PILARES



ESTRATEGIAS y SOCIEDAD



PERSONAS y RECURSOS



TECNOLOGÍA y PROPIEDAD INTELECTUAL



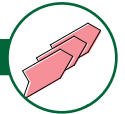
PROCESOS y ACCOUNTABILITY

5

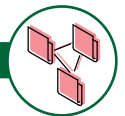
Escala



Definición de la fase: en la fase de escala (crecimiento), la empresa ya está establecida. Su reto es crecer en un ritmo acelerado, asegurando la óptima explotación de las oportunidades y la expansión del negocio geográficamente, de mercado o productos, en conformidad con la pertinencia de la estrategia de la organización. Si el modelo de negocios permitir una alta replicabilidad, siendo considerado innovador y con alto potencial de impacto, la empresa vivirá los retos característicos de una *scale-up*.



Enfoque de gobierno corporativo: consolidar las prácticas de gobernanza que pueden auxiliar el negocio a prosperar y a tener la continuidad deseada.





5.1. Estrategia y sociedad

5.1.1. Entendimiento y utilización de la planificación estratégica

La profundización y la mejora del gobierno corporativo deben ser siempre parte del foco de los emprendedores, y en esta fase no podría ser diferente. La organización se torna más compleja en la medida que crece y se desarrolla.

Es vital que el emprendedor comprenda que ahora está en una nueva fase, en que es más importante la planificación del negocio y la mensuración de los impactos de las decisiones. La conducta esperada del emprendedor es desarrollar su capacidad de antelación y de programación.

Uno de los aspectos más visibles de este aumento de la complejidad es el cambio del proceso de la toma de decisiones. Los fundadores ahora ya no tienen más la libertad para hacer todas las selecciones y tomar todas las iniciativas. Las decisiones más relevantes posiblemente se someterán a otras esferas e instancias, puesto que la empresa creció y trata con más *stakeholders*. La *scale-up* ya cuenta, por ejemplo, con consejeros consultivos o de administración, que colaboran para la gestión estratégica de la organización.

Los fundadores pasan a actuar más como ejecutivos y actuando menos como socios. Para estos fines, es necesario que maduren su visión de empresa y negocio en una función ejecutiva, dedicándose a difundir la cultura, definir las líneas de actuación, crear condiciones para atraer talentos y estructurar un equipo capacitado para conducir el emprendimiento a largo plazo.

La junta directiva formal y con operación consistente se hace cada vez más relevante. Debiese considerar la posibilidad de incluir los consejeros externos e independientes en su composición. Son considerados consejeros internos aquellos que trabajan como ejecutivos o empleados de la organización. Ya los externos no mantienen

vínculo comercial, laboral o de dirección con la organización, pero **no se definen como independientes** . Los independientes no tienen ninguna relación con los socios, directores o con otro grupo que pueda influir o comprometer sus acciones. La actuación de los consejeros independientes es importante porque añade valor a la empresa y auxilia en la toma de decisión, puesto que ellos no tienen vínculos y no defiendan intereses particulares de partes o grupos, buscando, por lo tanto, siempre la mejor decisión para la empresa.

 *Vea IBGC, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 2015, p. 45.*

La sistematización de un proceso formal de revisión y aprobación de la estrategia de medio y largo plazo así como la organización de un proceso de gestión de riesgos estructurado son fundamentales en la fase de escala. Se debe considerar la gestión de riesgos para la toma de decisiones y para la planificación estratégica de la empresa.

5.1.2. Postura ética y código de conducta

En esta fase, el propio tamaño de la empresa, la ampliación de sus relaciones y la necesidad de consolidar las buenas prácticas de gobernanza aportan la necesidad de promover una postura ética y adoptar un código de conducta.

Decisiones éticas son aquellas en que las tomas de decisión implican, todas las etapas, no solo la identidad de la organización, pero también el análisis de los impactos de cada decisión en todas las partes interesadas, en **la sociedad en general y en el medio ambiente** . La identidad de la organización, a su vez, es el conjunto formado por su propósito, misión,

 *Ibidem, p. 17.*

visión, principios y valores. La cuestión remite a la integridad de la organización, que es la **actuación de forma coherente con su discurso y su identidad** .

El código de conducta indica los principios éticos y los valores, da las directrices y orienta la actuación de todos los implicados con el negocio, **principalmente con relación a los procesos críticos** . Él representa la formalización de las expectativas

 *Idem, Compliance à Luz da Governança Corporativa, 2017, pp. 17-18.*

 *Idem, Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 2015, p. 93.*

con relación al comportamiento y conducta de los socios, administradores, colaboradores, proveedores y de las demás partes interesadas.

Además del código de conducta, se recomienda establecer políticas que disciplinen las transacciones con *partes relacionadas*, prácticas de donaciones, de comunicación, de prevención y detección de actos ilícitos.

Para la toma de decisiones basadas en la ética, la organización podrá basarse en cuatro aspectos: su identidad, el código de conducta, las diversas políticas que reglan aspectos críticos y de conformidad y, finalmente, la estrategia de la compañía y su sistema de gestión de riesgos corporativos.

Cuadro resumen de los conceptos

Decisiones éticas están basadas en:

- identidad de la empresa;
- código de conducta;
- políticas da organización;
- estrategias y gestión de los riesgos corporativos.



5.2. Personas y recursos

En la fase de escala, la preocupación con la perennidad de la empresa y el desarrollo de sus recursos humanos pasa a ser constante. Se recomienda que la empresa desarrolle e implemente un plan de sucesión que contemple la formación y capacitación de personas para asumir las posiciones-clave.

Además, los programas de *stock option pools* pasan a ser una herramienta

bastante utilizada para atraer profesionales capacitados para el negocio. Se debe aprobar la entrada de nuevos profesionales en las instancias propias (idealmente ya concebidas y formalizadas en la fase anterior), de forma que se respete el programa y no se extrapolen las partes del capital destinadas a la atracción de talentos.



5.3. Tecnología y propiedad intelectual

5.3.1 Control y defensa de intereses

Empresas que han alcanzado la fase de escala ciertamente han sido cuidadosos para proteger la propiedad intelectual (recordando que este es uno de los temas de perfeccionamiento constante, con prácticas específicas recomendadas a cada fase recorrida hasta ahora — ideación, validación y tracción). Aun así, se recomienda fomentar un aumento progresivo de esta protección, con atención particular a los temas como confidencialidad, no com-

petencia, protección a los secretos comerciales y revisión sistemática de la inversión en el portafolio de propiedad intelectual. Como mecanismos de defensa de sus intereses, la empresa debe permanecer atenta a la actuación de ex- socios, consejeros o ejecutivos que están sujetos a las obligaciones y deberes de confidencialidad o no competencia, buscando prevenir y monitorear actos de competencia desleal que puedan ser perjudiciales al negocio.



5.4. Procesos y *accountability*

5.4.1. Órganos de fiscalización y control

El director-presidente de la empresa debe volcar su atención al análisis de los procesos y controles internos practicados. Es importante que él trabaje con el fin de identificar lagunas en la organización, ya sea en la contraloría sea en las actividades de apoyo (*back office*), y trabaje para llenarlas, con el objeto de evitar que ellas comprometan la expansión del emprendimiento.

Para hacer frente a la creciente complejidad y en busca de una estructura de gobierno corporativo más sólido y maduro, en esta fase se pueden implementar órganos de fiscalización y control complementarios. Además del comité de auditoría, que asesora la junta directiva, se incluyen ahí el consejo fiscal, las auditorías independiente e interna y la función de la gestión de riesgos corporativos y de conformidad.

Como órganos de asesoría al consejo, el comité de auditoría pasa también a ser un importante aliado para supervisar el proceso de elaboración de los estados financieros, supervisar los controles internos y gestión de riesgos,

conformar las decisiones referentes al auditor independiente, seguir la conducción de los trabajos de auditoría interna, monitorear la conformidad y adhesión de la empresa al código de conducta y acompañar su canal de denuncias.

El aumento del número de inversores y de instituciones financieras con las que la empresa pasa a tratar las oportunidades de algunos pasos adicionales. Por requerimiento de los inversores o que parta de la propia iniciativa de la junta directiva, es común contratar una auditoría independiente, que analizará los estados financieros elaborados por la administración, averiguando si estos representan de forma adecuada la posición patrimonial y financiera de la organización. Igualmente, la instalación de la función de la auditoría interna (un área dentro de la empresa o mismo la actividad de forma subcontratada) puede ser una importante aliada al perfeccionamiento de los controles internos, de la conformidad y de la gestión de riesgos. Un sistema de gestión de riesgos sólido permite la organización identificar, evaluar y monitorear los riesgos, preservando su valor

a lo largo del tiempo. La instalación del consejo fiscal (de forma permanente o temporal) es realizada en una asamblea general de socios y también puede contribuir para la fiscalización de los actos de los administradores. Por fin, todos los

órganos y actividades de fiscalización y control añaden al buscar la preservación de valor de la empresa en el largo plazo. La constitución de estos órganos y funciones puede darse de forma paulatina, con el desarrollo de la empresa.

Cuadro resumen de los conceptos

Órganos y actividades de fiscalización y control:

- consejo fiscal;
- comité de auditoría;
- auditoría independiente;
- auditoría interna;
- gestión de riesgos, controles internos y conformidad.



5.4.2. Relación con los inversores

El desarrollo de la empresa implica en la necesidad de perfeccionar la relación formal con los inversores, por lo que es necesario tratar adecuadamente este público con la divulgación periódica de resultados por medio de informes evidenciando que se están cumpliendo los principios básicos de gobierno corporativo (transparencia, equidad, rendición de cuentas y responsabilidad corporativa).

Es importante que la empresa estandarice la forma de divulgación de informaciones entre sus socios e inversores, con el fin de optimizar los esfuerzos de relación con ellos.

Empresas con varios inversores pueden tener contratos que estipulen, con cada uno de ellos, una forma de rendición de cuentas y la producción de informes, con periodicidades distintas. El ideal que ella encuentre una única forma en mantener todos adecuadamente informados, por medio de informes y reuniones que atiendan a los intereses de todos simultáneamente. De lo contrario, debe mantener una estructura más compleja para generar datos y atenderlos de manera personalizada, puesto que no serán todos que recibirán las mismas informaciones (en cuanto al volumen o calidad).

5.5. Checklist

- ✓ Establecer formalmente una junta directiva actuante, considerando la adopción de consejeros independientes.
- ✓ Evaluar la contratación de auditoría independiente.
- ✓ Perfeccionar la función de relación con los inversores.
- ✓ Fomentar una postura ética en toda la organización.
- ✓ Crear un código de conducta y políticas de transacciones con las partes relacionadas, de contribuciones y donaciones, de comunicación, de prevención y detección de actos ilícitos.



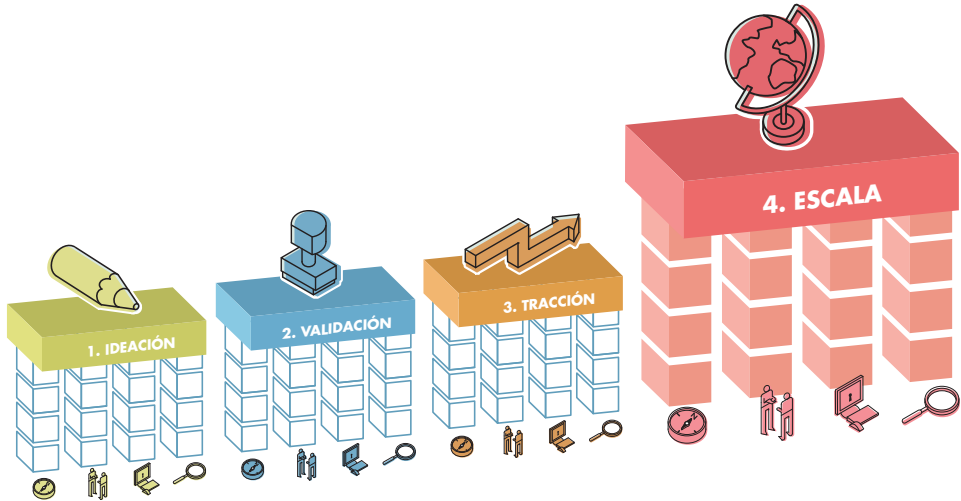


5.5. Checklist

- ✓ Sistematizar procesos esenciales del negocio y crear un proceso formal de revisión y aprobación de una estrategia de medio y largo plazos.
- ✓ Estructurar el proceso de gestión de riesgos e incorporación a la planificación estratégica.
- ✓ Crear procesos de revisión y perfeccionamiento de la propiedad intelectual.
- ✓ Crear un plan de sucesión para los principales puestos de la empresa.

Con la conclusión de la fase de escala, se espera que la empresa haya alcanzado la etapa avanzada en los cuatro pilares del modelo de gobernanza en los negocios con alto potencial de crecimiento. En el primer pilar, ella ha adoptado un proceso formal de revisión y aprobación de la estrategia y ha implementado un proceso de gestión de riesgos y *compliance*. Además, se dedicó a difundir la postura ética y ha creado un código

de conducta. En personas y recursos, ha implementado los mecanismos de atracción y retención de talentos y ha estipulado un plan de sucesión. En el tercer pilar, ha avanzado en la protección de la propiedad intelectual. Y, en el cuarto pilar, ha caminado a una estructura más sólida de procesos y rendición de cuentas, por medio de la implementación de los mecanismos de controles (como la auditoría independiente).



PILARES



ESTRATEGIAS y SOCIEDAD



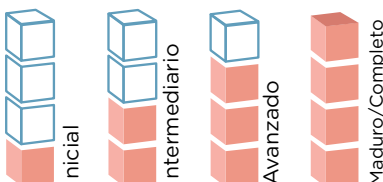
PERSONAS y RECURSOS



TECNOLOGÍA y PROPIEDAD INTELECTUAL



PROCESOS y ACCOUNTABILITY



Conclusión

Hemos alcanzado el final del documento y esperamos que sus mensajes principales estén claros y sean implementados por los fundadores de las *startups*, sus socios, inversores y los demás participantes del ecosistema del emprendimiento.

Vimos con más detalles que:

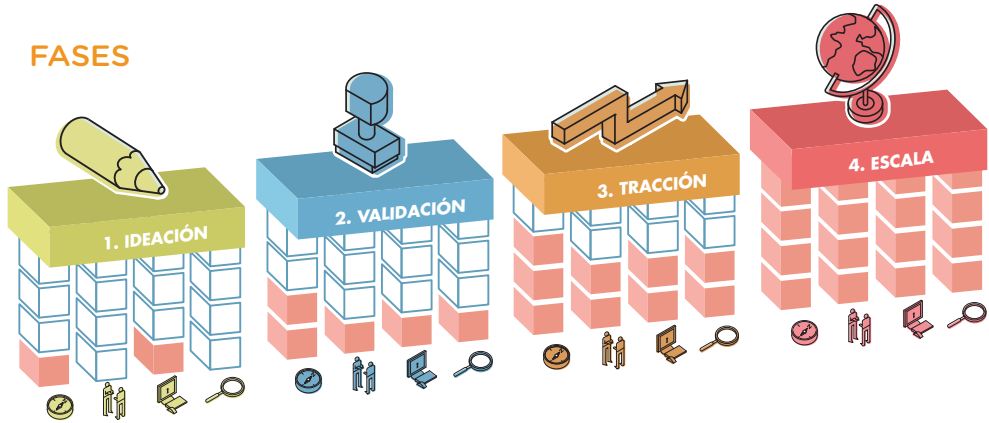
- el gobierno corporativo puede hacer la diferencia para la evolución saludable y creación de valor para las *empresas de alto crecimiento*;
- estas prácticas son accesibles y se deben implementar según la etapa de madurez del negocio;
- son cuatro pilares de gobierno corporativo que deben ser considerados por las *startups* y *scale-ups*: *estrategia y sociedad, personas y recursos, tecnología y propiedad intelectual y procesos y accountability*;
- las prácticas de gobierno corporativo deben estar presentes desde el momento que la *startup* es todavía una idea y deben formar parte de la cultura de los emprendedores.

Al llegar al final de la fase de escala, el concepto de *startup* — una empresa en la etapa inicial, escalable en un ambiente de extrema incertidumbre, de alto potencial económico e innovadora — ya no traduce completamente el momento de la organización: el emprendimiento ya ha adquirido madurez en sus cuatro pilares principales de gobierno corporativo. Al convertirse *scale-up*, se puede decir que ella está en fase de transición para tornarse una empresa más conso-

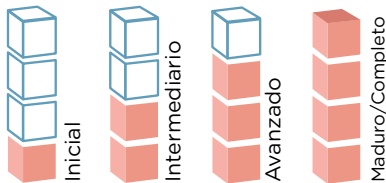
lidad. Y, en este proceso de desarrollo, el gobierno corporativo ha también evolucionado y contribuyendo para que esta jornada tuviese éxito y apoyada en bases sólidas, adaptadas a las necesidades específicas de cada empresa.

Esperamos, con este documento, haber contribuido para que el gobierno corporativo tenga en cuenta desde el primer momento, de la creación de la *startup*, hasta su transformación en referencia al mercado y a la sociedad.

FASES



PILARES



- ESTRATEGIAS y SOCIEDAD
- PERSONAS y RECURSOS
- TECNOLOGÍA y PROPIEDAD INTELECTUAL
- PROCESOS y ACCOUNTABILITY

Referencias

- ACCION. *Best Board Practices for Startups/Seed-Stage Businesses*. Disponible en: <<http://content.accion.org/wp-content/uploads/2018/09/Accion-Venture-Lab-Board-Best-Practices.pdf>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- ANJOS DO BRASIL. "Guia de Investimento Anjo & Documentos Legais". Disponible en: <<http://www.anjosdobrasil.net/guia.html>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- BLANK, Steve & DORF, Bob. *Startup: Manual do Empreendedor*. Rio de Janeiro, Alta Books, 2014.
- BRASIL. Ley no. 6.404/1974. Dispone sobre las Sociedades por Acciones. 15 dic. 1976. Disponible en: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- _____. Supplementary Law No. 155. Amends Supplementary Law No. 123. Oct 27, 2016. Disponible en: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp155.htm>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- CVM (Comisión de Valores Mobiliarios). Instrucción n. 578/2016. Disponible en: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst578.html>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- _____. Instrucción n. 588/2017. Disponible en: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst588.html>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- DUTIA, Suren. "Primer for Building an Effective Board for Growing Startup Companies". Disponible en: <<http://ssrn.com/abstract=2445555>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- EARLY STAGE TECH BOARDS. "Board Governance for Early Stage Companies". Disponible en: <<http://earlystagetechboards.com/>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- ENDEAVOR. "Validação de Ideias? Sim! Teste Antes de Investir". Disponible en: <<http://endeavor.org.br/estrategia-e-gestao/validacao/>>. Acceso el: 1 mar. 2019.

- _____. "O Guia Prático para o Seu MVP – Minimum Viable Product". Disponible en: <<http://endeavor.org.br/estrategia-e-gestao/mvp/>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- _____. *Empresas de Alto Crescimento e o Desafio de Scale-Up: Onde Estamos e para Onde Podemos Iir*. [S.l.], 2017. Disponible en: <<https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2018/09/White-Paper-Lancamento-Catedra-Endeavor.pdf>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- FEIGELSON, Bruno; NYBO, Erik & FONSECA, Victor. *Direito das Startups*. São Paulo, Saraiva, 2018.
- FELD, Brad & MENDELSON, Jason. *Venture Deals: Be Smarter Than Your Lawyer and Venture Capitalist*. 3. ed. Nova Jersey, Wiley, 2016.
- FREDLAW. *Start-Up Board of Directors Best Practices*. Disponible en: <http://www.fredlaw.com/_asset/srty5/StartupBoardBestPractices.pdf>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- IBGC (Instituto Brasileiro de Gobierno Corporativo). *Boas Práticas para Reuniões do Conselho de Administração*. 1. ed. São Paulo, IBGC, 2010 (serie Cadernos de Governança Corporativa, n. 9).
- _____. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 5. ed. São Paulo, IBGC, 2015.
- _____. *Governança da Família Empresária: Conceitos Básicos, Desafios e Recomendações*. São Paulo, IBGC, 2016 (serie Cadernos de Governança Corporativa, n. 15).
- _____. *Monitoramento de Desempenho Empresarial*. São Paulo, IBGC, 2017 (serie Cadernos de Governança Corporativa, n. 18).
- _____. *Compliance à Luz da Governança Corporativa*. 1. ed. São Paulo, IBGC, 2017.
- JÚDICE, Lucas. *Direito das Startups*. Vol. 2. Curitiba, Juruá, 2017.
- JÚDICE, Lucas & NYBO, Erik. *Direito das Startups*. Curitiba, Juruá, 2016.
- MORETTI, Eduardo & OLIVEIRA, Leandro. *Startups. Aspectos Jurídicos Relevantes*. Rio de Janeiro, Lumis Juris, 2018.
- RAMALHO, Caio, FURTADO, Cláudio & LARA, Rodrigo. "A Indústria de Private Equity e Venture Capital – Segundo Censo Brasileiro". Brasília, 2011. Capítulo 6.4.1., pp. 269 – 275. Disponible en: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8419>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- REZENDE, Luiza. *Direito para Empreendedores*. São Paulo, Évora, 2015.
- RIES, Eric. *A Startup Enxuta*. São Paulo, Leya, 2012.
- SEBRAE. "Conheça o Momento da Sua Startup". Disponible en: <<http://www.sebrae.com.br/sites/Startup>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- STARTUP COMMONS. "Startup Development Phases". Disponible en: <<http://www.startupcommons.org/startup-development-phases.html>>. Acceso el: 1 mar. 2019.
- TEIXEIRA, Tarcisio & LOPES, Alan. *Startups e Inovação. Direito no Empreendedorismo*. São Paulo, Manole, 2017.

Glosario

ADVISORS	Profesionales que asesoran una empresa en proyectos donde es necesaria una visión especializada para el éxito del negocio. En el ámbito de las <i>startups</i> , los <i>advisors</i> tienen la función de orientar al emprendedor al estructurar su negocio y apoyar en la captación de inversiones.
AUDITORÍA INDEPENDIENTE	Activity performed by a professional with no ties to the organization, or by a firm specialized in auditing. The primary responsibility of the independent auditor is to analyze whether the financial statements prepared by management present fairly, in all material respects, the organization's financial position.
AUDITORÍA INTERNA	"Actividad independiente y objetiva de evaluación (<i>assurance</i>) y de consultoría [asesoría], diseñada para añadir valor y mejorar las operaciones de una organización. Ella auxilia una organización a realizar sus objetivos desde una aplicación de un abordaje sistemático y disciplinado para evaluar y mejorar la eficacia de los procesos de gestión de riesgos, control y gobernanza" (definición del The Institute of Internal Auditors, IIA).
CLIFF	Período de adquisición del derecho al ejercicio de opción de compra de acciones relativo al <i>vesting</i> . Durante este período, el empleado deberá permanecer en la empresa y cumplir las metas determinadas por ésta para, después, tener su derecho de opción de compra de acciones asegurado.
CÓDIGO DE CONDUCTA	Documento formado por las normas que buscan orientar los administradores y empleados en su conducta profesional diaria.
COMITÉ DE AUDITORÍA	Órgano de asesoría de la junta directiva, cuya misión es auxiliarlo en el control de la calidad de los estados financieros y controles internos, buscando la fiabilidad e integridad de las informaciones para proteger la organización y todas las partes interesadas.

JUNTA DIRECTIVA	Órgano colegiado asignado por el proceso de decisión de una organización con relación a su orientación estratégica. Además de monitorear la dirección, éste ejerce el papel de guardián de los principios, valores, objeto social y sistema de gobierno de la organización, siendo su principal componente.
CONSEJO FISCAL	Órgano fiscalizador independiente de la junta directiva y de la alta dirección. Es un elemento relevante del mecanismo de pesos y contrapesos establecido por el gobierno corporativo. La actuación del consejo fiscal objetiva contribuir para salvaguardar los intereses de la propia organización, al ejercitar el papel de fiscalizar los actos de los administradores, opinar sobre diversas materias, denunciar desvíos e irregularidades y rendir cuentas directamente a los accionistas por medio de dictámenes.
ESTRATEGIA Y SOCIEDAD	Pilar de gobierno corporativo de la <i>startup</i> que trata de la visión de medio y largo plazos y los aspectos de la relación entre socios.
EQUIDAD	Principio de gobierno corporativo caracterizado por el tratamiento justo y con isonomía de todos los socios y las demás partes interesadas (<i>stakeholders</i>), teniendo en cuenta sus derechos, deberes, necesidades, intereses y expectativas.
EQUITY	Expresión usada para designar la representación de la participación de un cotizante o accionista en una sociedad. Esta participación se puede representar por los valores mobiliarios como cuotas, acciones u otros títulos.
ESCALA	Fase en el trayecto de <i>scale-up</i> en que la empresa ya está establecida. El objetivo de ahí en adelante es crecer rápidamente, asegurando la explotación óptima de las oportunidades y la expansión del negocio geográficamente, de mercado o productos, según la pertinencia de la estrategia de la organización.
FOUNDERS AGREEMENT	Documento firmado por los fundadores de una empresa en fase preoperativa, estableciendo los aspectos importantes de la empresa que está iniciando sus actividades, como las funciones y responsabilidades del equipo fundador, la propiedad de acciones y el derecho de la propiedad y de la propiedad intelectual.
GESTIÓN DE RIESGOS	Puede entenderse como un sistema inherente a la planificación estratégica de los negocios, formado por los procesos continuos y estructurados – diseñados para identificar y responder a los eventos que puedan afectar los objetivos de la organización – y por una estructura de gobierno corporativo – responsable por mantener este sistema vivo y en funcionamiento. Por medio de estos procesos, la organización puede mapear las oportunidades de ganancias y reducir la probabilidad y el impacto de las pérdidas.
GOBIERNO CORPORATIVO	Sistema en que las empresas y las demás organizaciones son dirigidas, monitoreadas e incentivadas, abarcando las relaciones entre los socios, la junta directiva, la alta dirección, los órganos de fiscalización y control y las demás partes interesadas. Las buenas prácticas de gobierno corporativo convierten principios básicos en recomendaciones objetivas, alineando los intereses con la finalidad de preservar y optimizar el valor económico de largo plazo de la organización, facilitando su acceso a los recursos y contribuyendo para la calidad de la gestión de la organización, su longevidad y bien común.
IDEACIÓN	Fase en el trayecto de la <i>startup</i> entre el desarrollo de la idea y el entendimiento del problema que se propone a resolver o laguna del mercado que se propone a ocupar.
IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING)	Oferta Pública Inicial de las acciones de una empresa en el mercado de capitales.

<i>OPTION POOLS</i>	Porcentaje del capital social propuesto para la otorga de opciones de compra de acciones a los colaboradores del emprendimiento. Es decir, es el número de acciones reservadas para futuras expediciones a los colaboradores.
PERSONAS Y RECURSOS	Pilar de gobierno corporativo de la <i>startup</i> que implica el capital intelectual y los recursos tangibles e intangibles.
RENDICIÓN DE CUENTAS (ACCOUNTABILITY)	Principio de gobierno corporativo que recomienda a los agentes de gobernanza rendir cuentas de su actuación de modo claro, conciso, comprensible y apropiado, asumiendo integralmente las consecuencias de sus actos y omisiones y actuando con diligencia y responsabilidad en el ámbito de sus funciones.
PROCESOS Y ACCOUNTABILITY	Pilar de gobierno corporativo de la <i>startup</i> que trata de los procesos que permitirán avanzar en las fases de desarrollo y crear bases para crecer de forma sostenible y consistente.
PRODUCTO MÍNIMAMENTE VIABLE	Es una versión inicial de un nuevo producto/servicio que permite al equipo recoger el máximo posible de aprendizaje validado sobre los consumidores con el mínimo de esfuerzos.
RESPONSABILIDAD CORPORATIVA	Principio de gobierno corporativo que indica a los agentes de gobernanza velar por la viabilidad económico-financiera de las organizaciones, reducir las externalidades negativas de sus negocios y sus operaciones y aumentar las positivas, teniendo en cuenta, en su modelo de negocios, los diversos capitales (financiero, manufacturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional, etc.) en el corto, medio y largo plazos.
SCALE-UP	" <i>Scale-up</i> es una empresa cuyo ciclo acelerado de crecimiento y creación de riqueza basándose, fundamentalmente, en la escalabilidad de su modelo de negocios" (definición de Endeavor).
STARTUP	Organización escalable, de alto potencial económico e innovadora (no necesariamente vinculada a la tecnología).
STOCK OPTION	Sistema de recompensación financiera a los profesionales de una empresa, según la cual los empleados y los ejecutivos tienen el derecho de comprar acciones de la compañía a un precio predeterminado y en un período establecido de tiempo.
TECNOLOGÍA Y PROPIEDAD INTELECTUAL	Pilar de gobierno corporativo de la <i>startup</i> que trata lo que distinguirá las ideas de modelos operativos y asegurar la sustentabilidad y la protección de la innovación pretendida.
TRACCIÓN (PRODUCT MARKET FIT, PMF)	Fase que la <i>startup</i> se convierte en una <i>scale-up</i> , en que el servicio/producto ofrecido está validado y los retos principales consisten en conquistar clientes y incrementar la facturación sin renunciar a los principios y valores de la organización, sedimentando sus bases para la fase de escala.
TRANSPARENCIA	Principio de gobierno corporativo que incide en la necesidad de facilitar a las partes interesadas las informaciones que les sean de interés, y no solo aquellos impuestos por las disposiciones de las leyes o reglamentos. No debe restringirse al desempeño económico-financiero, contemplando también los demás factores (incluso los intangibles) que determinan la acción de gerencia y que conducen a la preservación y optimización del valor de la organización.
VALIDACIÓN (MINIMUM VIABLE PRODUCT, MVP)	Fase en el trayecto de la <i>startup</i> donde el producto, mercado y modelo de negocio de la <i>startup</i> se encuentran en experimentación, buscando responder a las incertidumbres que han sido mapeadas en la fase de ideación.
VESTING	Práctica comercial a partir de la cual el empleado de una empresa adquiere, al cabo de cierto tiempo (<i>cliff</i>) y tras cumplir determinadas metas, el derecho de la opción de compra de ciertas acciones de la sociedad. Este mecanismo es comúnmente utilizado por <i>startups</i> para atraer y retener profesionales talentosos.

“Muchas *startups* y *scale-ups* dejan de alcanzar todo su potencial por motivos mercadológicos, societarios, de producto, de gestión o normativo. Son negocios con potencial para aportar innovaciones al mercado, pero que enfrentan dificultades de crecimiento por desalineación entre los socios sobre los temas estratégicos. En este momento, el gobierno corporativo será el mayor reto enfrentado por los emprendedores.”

EDICIÓN

IBGC | Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

PATROCINIO



COLABORACIÓN

