



POR RENATO OLMOS
 DESDE MIAMI, EEUU

La falta de liquidez y los escasos *exits* –salida de la inversión– de startups han sido temas que han dominado la agenda del al ecosistema de emprendimiento e inversión.

No fue la excepción en el VC Latam Summit 2025, cumbre de capital de riesgo organizada por 12 gremios de esta industria en Miami, Estados Unidos, con paneles dedicados a analizar esta situación.

DF consultó a cuatro inversionistas que asistieron al evento respecto de las razones detrás del bajo número de *exits* actuales y cómo se podría superar tanto en Chile como en la región.

Para el cofundador y *managing partner* de Manutara Ventures –que tuvo cuatro *exits* en 2024–, Cristián Olea, las causas están más relacionadas al momento macroeconómico mundial y no a una situación particular de Chile, ni a la calidad de las startups locales.

“Hubo un *peak* de liquidez en 2021 en la región y el mundo, que ahora se ha visto contraído por las tasas de interés. Y en Chile vemos menos liquidez porque es un mercado pequeño”, dijo Olea. También señaló que las empresas emergentes “deben salir a conquistar mercados internacionales” para lograr atraer nuevos inversionistas extranjeros.

También se plegó a la tesis de que es un problema mundial la cofundadora de Attom Capital –primer fondo de secundarias de la región–, Antonia Rojas.

“Latinoamérica aún es joven en cuanto al desarrollo del ecosistema, por lo que hay muchos *managers* que recién se están familiarizando con las alternativas disponibles y en cómo apoyar a las empresas en los procesos de salida”, comentó.

No obstante, Rojas cuestionó una de las dinámicas de funcionamiento de los fondos de *venture capital* (VC) en Chile, y afirmó que estos, al tener una mayor capacidad de inversión, pueden seguir financiando a las startups en varias etapas de su crecimiento, lo que reduciría “la necesidad de que salgan al mercado público en busca de liquidez”.

Lo anterior, según Rojas, ha hecho que los fundadores de startups se hayan puesto “cómodos” con esta posición porque les “permite pos-



ANTONIA ROJAS
 ATTOM CAPITAL



CRISTIÁN OLEA
 MANUTARA VENTURES



CRISTIÁN VELASCO
 WEBOOST Y ACVC



ALLEN TAYLOR
 ENDEAVOR CATALYST

Expertos de fondos de inversión explican las razones de los bajos *exits* en startups en Chile

■ Entre las causas, está el momento económico mundial, la juventud del ecosistema de capital de riesgo local y regional y que las startups salgan a mercados más desarrollados.

tergar al máximo tiempo posible el operar bajo un sistema regulatorio más estricto”, como implicaría salir a la bolsa u otros mecanismos más complejos.

Mientras que el *managing partner* de WeBoost y director de la Asociación Chilena de Venture Capital (ACVC), Cristián Velasco, –que logró un *exit* en 2024– afirmó que en Chile aún “no hay una compatibilidad clara de valor de las startups por parte de las grandes empresas que justifique una adquisición”, y que con esto se logre la liquidez.

Llamó a no tener ansiedad, pues Chile aún es un mercado joven, en comparación a Estados Unidos. “Requiere tiempo y que las startups crezcan y se desarrollen”, dijo.

La visión regional

Para el *managing partner* de Endeavor Catalyst –fondo de inversión de la red global de emprendedores de alto impacto–, Allen Taylor, esta situación no se trata de una anomalía regional, sino parte del

ciclo natural del *venture capital*.

Señaló que muchas de las inversiones relevantes en la región –como en Buk, NotCo o Betterfly– fueron realizadas entre 2018 y 2022, y que aún no se ha alcanzado la madurez esperada para ver grandes *exits*. “Sí ha habido salidas relevantes, como Cornershop, pero eso pasa solo para las mejores compañías”, dijo.

Se mostró optimista y mencionó que Endeavor Catalyst tiene unas 20 inversiones en la región que podrían salir a bolsa en los próximos cinco años. “Va a ser una etapa muy, muy buena para Latinoamérica en términos de liquidez”, proyectó.

Sobre la sequía de capital y la dificultad actual para levantar rondas, opinó que puede ser positivo para el ecosistema, ya que fomenta emprendedores más resilientes, enfocados en construir negocios sostenibles desde el inicio. “No debería ser fácil levantar en *venture capital* (...) los mejores proyectos con los mejores emprendedores sí pueden”, afirmó.

Los inversionistas proponen que los fondos apoyen el escalamiento de sus startups, reformular políticas públicas y evaluar alternativas como secundarias, deuda y M&A para tener *exits*.

¿Hay fórmulas?

Si bien los inversionistas coincidieron en que no existen fórmulas mágicas para generar *exits*, sí hay algunos métodos que pueden ayudar.

Rojas, de Attom Capital, dijo que, debido a que los aportantes están exigiendo más distribuciones y los fondos llegando al final de su ciclo, ahora “estamos empezando a ver más conversaciones en torno a las distintas alternativas, como secundarias, deuda y fusiones y adquisiciones por consolidación”.

Agregó que, al ser una región con poca transaccionalidad y profundidad en el mercado, es importante que los fondos de *venture capital* vean a las alternativas de secundarias como “maneras de minimizar el riesgo en las compañías ganadoras (startups), en donde no necesitan vender la posición completa, sino que pueden ser participaciones pequeñas que permitan que el capital circule y los aportantes retomen la confianza en el mercado”.

En tanto, Olea, de Manutara, dijo que es fundamental el apoyo que los fondos le puedan dar a las compañías de su portafolio. “Hay que trabajar constantemente con las startups para diseñar fórmulas que les permitan generar estos *exits*, escalar a mercados más grandes. Tiene que ver con el apoyo para conseguir más inversionistas internacionales y expandirse”, dijo.

Desde las políticas públicas, Velasco dijo que la ACVC planteó hacer cambios en la Ley Investigación y Desarrollo (I+D), que establece un incentivo tributario para la inversión en esta materia permitiéndole a empresas rebajar –del impuesto de primera categoría– hasta el 52,55% de los recursos destinados a actividades de investigación y desarrollo.

“Propusimos homologar los incentivos para que las compañías grandes puedan reducir su carga tributaria en caso de que hagan adquisiciones de startups”, comentó.