

No más apuestas

En un doble rol protagónico, las dot com aparecen como víctimas y culpables de su situación. Pero lo cierto es que incubadoras y fondos también financiaron muchas propuestas sin haber leído el guión. Ahora, reconocen errores, analizan con frialdad los proyectos y exigen mucho más que una buena idea al tomar la decisión de invertir. Por M. P.

El mea culpa de las incubadoras y fondos de inversión

Aunque la crisis del mercado *on line* otorga a las punto com un triste papel estelar, el derrumbe de estas empresas deja al descubierto las fallas cometidas por quienes ayudaron a su creación: las incubadoras y fondos de inversión.

El exceso de capital líquido en Estados Unidos y la explosión de usuarios de Internet motivaron que muchos inversionistas vieran en la Red la oportunidad de hacer un buen negocio, aun sin tomar en cuenta la "juventud" del *e-commerce* ni la credibilidad de los proyectos en que depositaban su confianza.

"En algunos casos, los inversores sólo buscaron una excusa ligera para invertir. Los múltiples de inversión, la cantidad de usuarios, las valuaciones... hubo mucha fantasía que, por cierto, todavía perdura en algunos proyectos que circulan", reconoce Mario Pinto, director de **SLI Ventures**, que ha aportado capitales a más de 20 compañías de Internet (entre ellas, **El Sitio**, **DeRemate**, **Solutia.com**, **Edunexo** y **Loquesea.com**).

Lejos de los evolucionados mercados del Norte, en la Argentina el *boom* de los *start up* pareció más apoyado por la indiscriminada inyección de fondos que por un verdadero auge del comercio electrónico. En una actitud que parecía incoherente con la realidad, los sitios recibieron su porción en medio de la recesión y sin contar con masa crítica ni *expertise* en los negocios.

"El mercado de Internet en la Argentina es un desastre, porque se jugó por calentura. No se conocía en qué ni por qué se invertía", dispara Alex Paz Menéndez, CEO de **IdeaSupply.com**. "Acá vino el efecto **Patagon**, un negocio que, sin haber generado plata, les voló la cabeza a muchos. Algunos pensaron: 'Ah, yo puedo hacer lo mismo'. Y otros dijeron: 'Dejemos que los chicos lo hagan, que nosotros les bancamos la fiesta'".

IdeaSupply.com se encarga de canalizar fondos para empresas que requieren capital de entre US\$ 200.000 y US\$ 5 millones, encargándose de cerrar el *gap* financiero que existe en tal rango de inversión. Según Paz Menéndez, "hay cosas en las que un fondo tiene que tener experiencia, porque son profesionales de la inversión. De 100 proyectos que ven, optan por uno solo para ponerle plata. Pero si lo eligieron porque estaba bien el plan de negocio y éste, sin embargo, no anduvo, entonces, ¿de quién es la culpa? Acá todo el mundo estaba engeguécido".

Análisis con lupa

La era post-Nasdaq en la que los sitios deben sobrevivir hoy cambió el oasis monetario por un medioambiente árido en fondos y duro en exigencias para conseguirlos. Ahora, los capitalistas analizan el *business plan* de los proyectos con microscopio en busca de cualquier "improvisación".

"Pasó la época del *amateur* en Internet, que pensaba que con sólo una idea iba a conseguir un millón de dólares. Eso ha muerto, y tomar proyectos así es perder el tiempo", afirma Raúl Martínez Fazzalari, socio de **Cremades, Gallego & Martínez Fazzalari Abogados**, un estudio que evalúa y financia proyectos vinculados a telecomunicaciones e Internet a través del fondo **Digital Investments**. "Hoy los inversores se fijan mucho en quiénes están detrás de la idea, cuáles son sus antecedentes y quiénes le hacen el plan de negocios."

Las palabras de Martínez Fazzalari revelan que algunos fondos "olvidaron" aspectos esenciales de su trabajo y se dejaron llevar por el vértigo de intentar hacer saltar la banca de Internet. James Millership, fundador y COO de la incubadora

e-commerce: momento de decisión

WorldCap Internet Solutions, comenta al respecto: "Muchos inversionistas pasaron por alto capitales básicos invirtiendo en la euforia a comienzos de este año. Con la corrección del mercado que hubo en abril, el capital es más selectivo y demanda un camino claro hacia la rentabilidad".

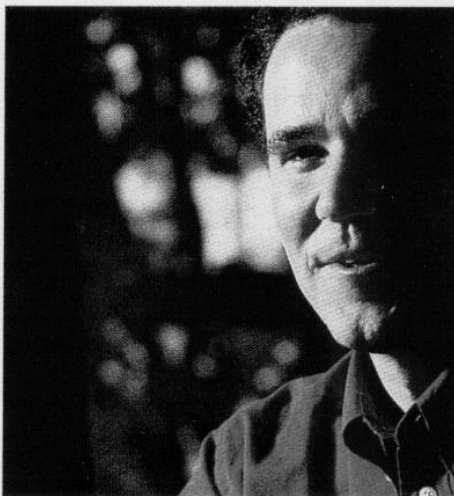
A pesar de reforzar los requisitos y de la fría predisposición para mostrar los billetes, las incubadoras y fondos de inversión señalan que continúan recibiendo un gran caudal de iniciativas punto com. IdeaSupply y el estudio de Martínez Fazzalari tienen entre 9 y 15 propuestas semanales, en su mayoría descartables porque carecen de solidez y seriedad. "Tienen dificultades operativas -explica el abogado-. La primer cuestión legal que uno pregunta es si han registrado la marca, y muchos piensan que poseer el nombre de dominio significa lo mismo. También hay cuestiones de fondo, pero las pequeñas cosas son las que determinan si un inversor va a poner plata. Y no se pueden pedir tantos miles de dólares si ni siquiera se tiene registrada la marca."

El golpe de Nasdaq extinguió a los aventureros de la Web y bajó a los fondos del estado de nirvana que habían creado alrededor de Internet. Ahora, pocos se animan a desembolsar las grandes sumas que hacían germinar como hongos nuevos sitios cada semana. La especulación y el conservadurismo reinan a la hora de meter la mano en el bolsillo, pero los capitalistas parecen seguir interesados por caer en la Red, siempre y cuando haya un buen sostén.

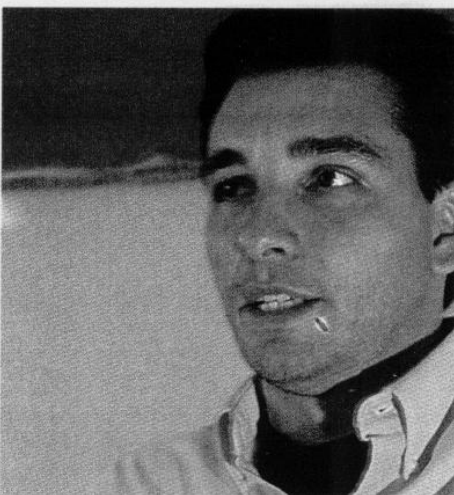
"Sigue habiendo grandes inversiones en Internet, y con la racionalización actual se hará más evidente cuáles son las compañías sostenibles. Los inversionistas están más cautelosos debido a la inestabilidad del mercado, pero todavía están comprometidos con proyectos nuevos. Y las compañías que han construido negocios sólidos recaudarán capital", señala Millership, de WorldCap.

El derrumbe de las punto com reveló una verdad que se reconoce en voz baja dentro del mercado: en Internet nadie sabe exactamente cómo hacer las cosas, porque todos, incluidos los fondos, todavía están aprendiendo.

"Nos enfrentamos a una nueva economía con interrogantes y situaciones incomparables a la economía tradicional. En ese entorno, tener un rol preponderante significaba estar en algún proyecto innovador del que no se sabía qué podía pa-



"Hay cosas en las que un fondo tiene que tener experiencia, porque son profesionales de la inversión."
Paz Menéndez,
IdeaSupply.com



"Pasó la época del *amateur* en Internet, que pensaba que con sólo una idea iba a conseguir un millón de dólares."
Martínez Fazzalari, Digital Investments.

sar. Fueron apuestas y, como en el casino, todos ponen las fichas, pero uno solo saca la plata", señala Fabio Zilberman, director general de **Equality**, la empresa multiproyecto creadora de **AlCosto.com**.

Si la economía mundial se basara en el azar, todos tendrían un casino. Sin embargo, el profesionalismo, el análisis de los mercados y el estudio de estrategias comerciales se han mostrado como ejercicios mucho más seguros y rentables que una partida de póker o el incontrolable resultado de la ruleta.

Ahora, la mesa está reservada para los jugadores experimentados, y quienes intenten lanzarse al *e-commerce* esperando tener un golpe de suerte recibirán, como en el casino, una dura respuesta: no va más.

e