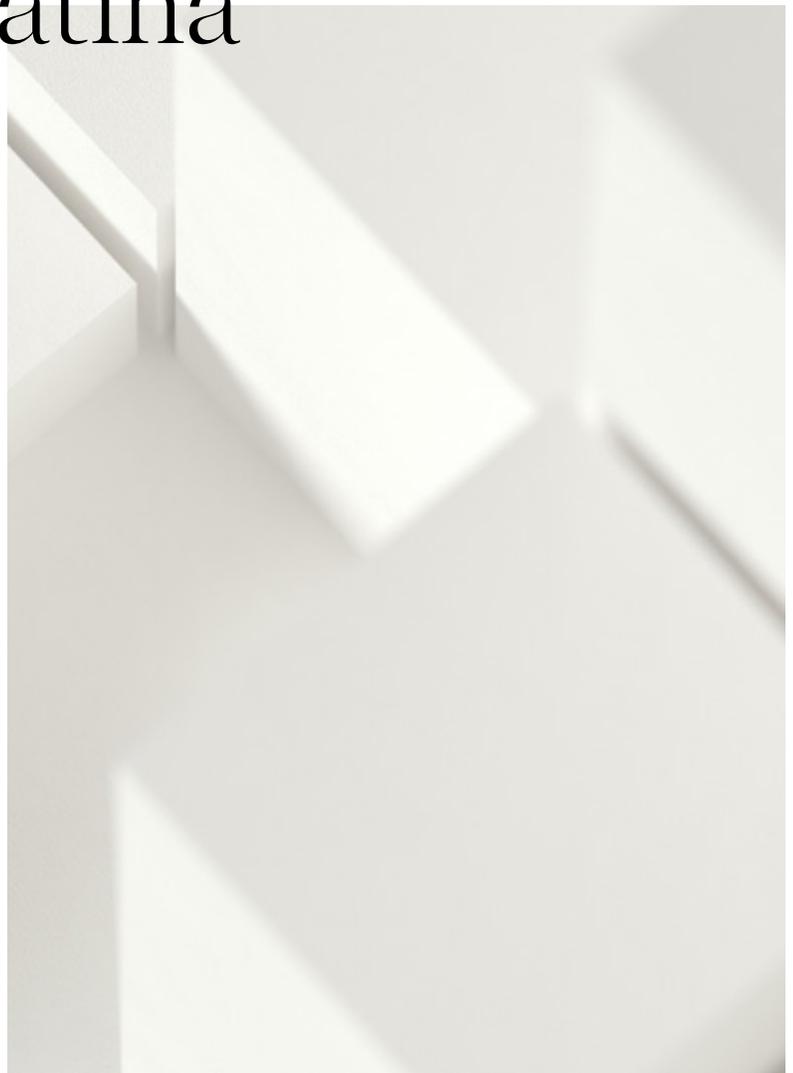


Más allá de los unicornios: el potencial de las *startups* en América Latina

ECONOMIST
IMPACT

ESCRITO POR ECONOMIST IMPACT
CON EL APOYO DE J.P. MORGAN



LOS PRODUCTOS DE INVERSIÓN: • NO ESTÁN ASEGURADOS POR LA FDIC • NO SON UN DEPÓSITO U OTRA OBLIGACIÓN DE,
NI ESTÁN GARANTIZADOS POR, JPMORGAN CHASE BANK, N.A. O CUALQUIERA DE SUS AFILIADOS • ESTÁN SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN,
INCLUIDA LA POTENCIAL PÉRDIDA DEL MONTO DE CAPITAL INVERTIDO

Solamente para fines informativos o educativos. Las opiniones del autor pueden diferir de las de otros empleados y departamentos de J.P. Morgan. Las visiones y estrategias que se describen aquí pueden no ser adecuadas para todos los inversionistas y no constituyen asesoría de inversión personal ni pretende ser una invitación a ofertar ni una recomendación. Debe considerar detenidamente sus necesidades y objetivos antes de tomar cualquier decisión y consultar al profesional adecuado. Las perspectivas y el desempeño anterior no son garantía de resultados futuros. **Favor de leer toda la sección de Información reglamentaria.**

En el mundo de las *startups*¹, obtener el estatus de “unicornio”² parece que se ha convertido en el único objetivo. La perspectiva de sobrepasar la valoración de 1.000 millones de dólares es un objetivo tentador para las empresas y sus inversionistas. A la vez que el número de unicornios crece a nivel mundial, muchos inversionistas en América Latina (que hasta la fecha tiene comparativamente pocos unicornios) están especulando sobre qué empresas de la región podrían alcanzar la ansiada denominación. Los gobiernos también están enfocados en el crecimiento del mercado de unicornios como una métrica clave de éxito. Sin embargo, la mítica figura del unicornio es poco clara. ¿Existe una fórmula secreta para identificar o crear uno?

Centrarse únicamente en empresas que podrían alcanzar el estatus de unicornio lleva a perder de vista el punto: existen importantes oportunidades de inversión en empresas más pequeñas, que ofrecen grandes rendimientos potenciales en sectores como el comercio minorista, servicios financieros, salud y educación. Más allá de las principales economías de Brasil, México, Argentina y Colombia, muchas *startups* de América Latina pueden tener dificultades para alcanzar el estatus de unicornio debido al tamaño más reducido de los mercados y a una internacionalización aún incipiente. Sin embargo, esto no debe ser razón para disuadir a los inversionistas: la denominación de unicornio es relativamente arbitraria y empresas pequeñas y dinámicas que brindan nuevas soluciones a viejos problemas ofrecen un potencial de inversión significativo, al tiempo que también abordan algunos de los objetivos de desarrollo críticos de la región.

Este artículo analiza el entorno para las nuevas *startups* privadas en los mercados clave de América Latina y explora cómo la tecnología, un mayor apoyo gubernamental y la iniciativa privada pueden apoyar a este sector y potenciar el crecimiento económico. La combinación adecuada de productos innovadores y un entorno propicio sólido, junto con una base de inversionistas motivados, puede convertir los desafíos de América Latina en fuentes de crecimiento económico.

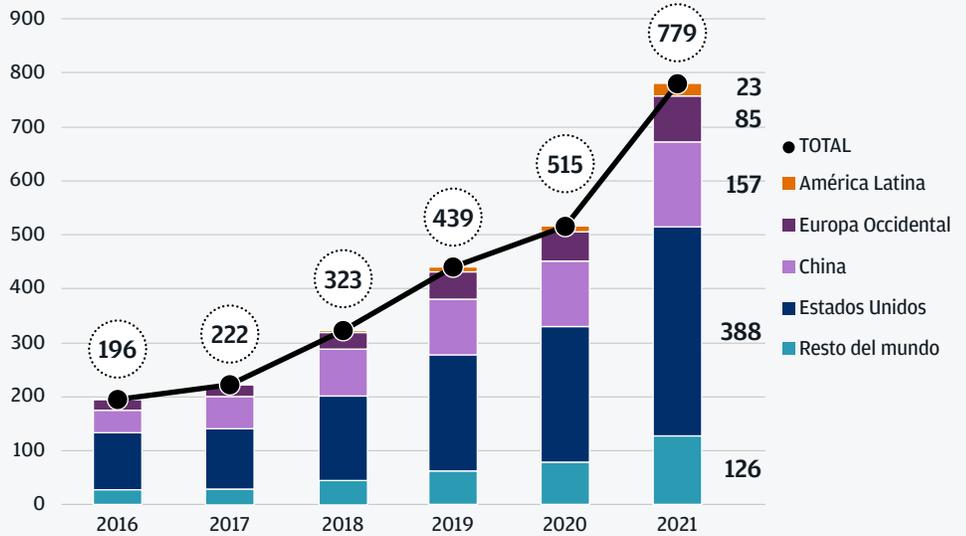


El mercado para los unicornios

El número de empresas unicornio ha crecido drásticamente en los últimos años en todo el mundo. Si bien el término mitológico en principio pretendía ilustrar la rareza de aquellas empresas de nueva creación que registraban crecimientos muy pronunciados, los datos sugieren que hay más de 770 unicornios a nivel global, valorados en 2,4 billones de dólares³. El inicio de la pandemia de coronavirus produjo fluctuaciones de corto plazo en el mercado que, junto con la cautela de los inversionistas, generó a una desaceleración global en el número de nuevas empresas que cruzaron el umbral de los 1.000 millones de dólares. Sin embargo, desde entonces ha habido una rápida recuperación (ver Gráfica 1).

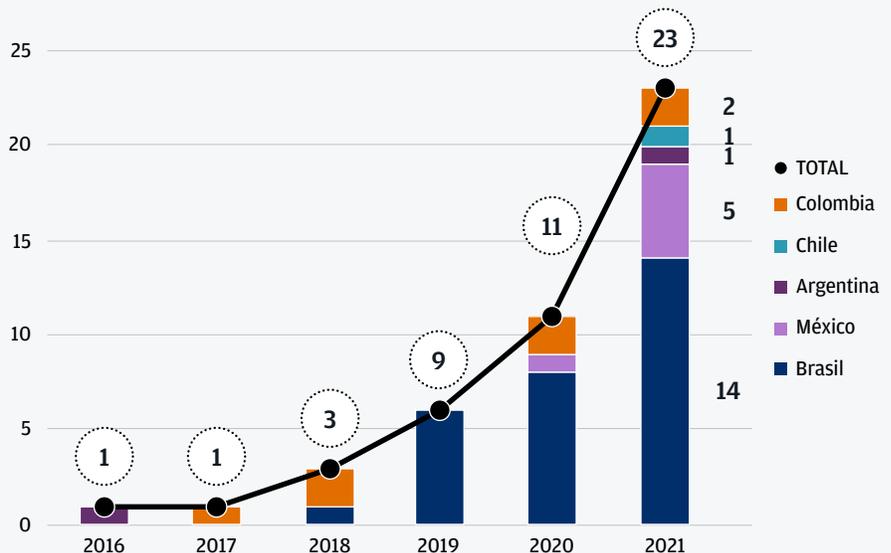
La mayor parte de los unicornios tiene su sede en los principales mercados, como Estados Unidos, China y Europa Occidental. Solo 23 de los unicornios globales identificados se encuentran en América Latina (alrededor del 3% del total mundial), con un valor de mercado combinado de 76.800 millones de dólares⁴. Dicho esto, la cantidad de unicornios en la región se duplicó entre 2020 y 2021, lo que es una muestra del dinamismo existente en el mercado latinoamericano de *startups*.

GRÁFICA 1. NÚMERO TOTAL DE UNICORNIOS A NIVEL GLOBAL DE ESTADOS UNIDOS, CHINA Y AMÉRICA LATINA (2016-2021)



Fuente: Análisis de datos de CrunchBase realizado por Economist Impact (2021). Datos consultados el 31 de agosto de 2021.

GRÁFICA 2. NÚMERO DE UNICORNIOS EN AMÉRICA LATINA (2016-2021)



Fuente: Análisis de datos de CrunchBase realizado por Economist Impact (2021). Datos consultados el 31 de agosto de 2021.

Ampliar la mirada para identificar mejor las oportunidades

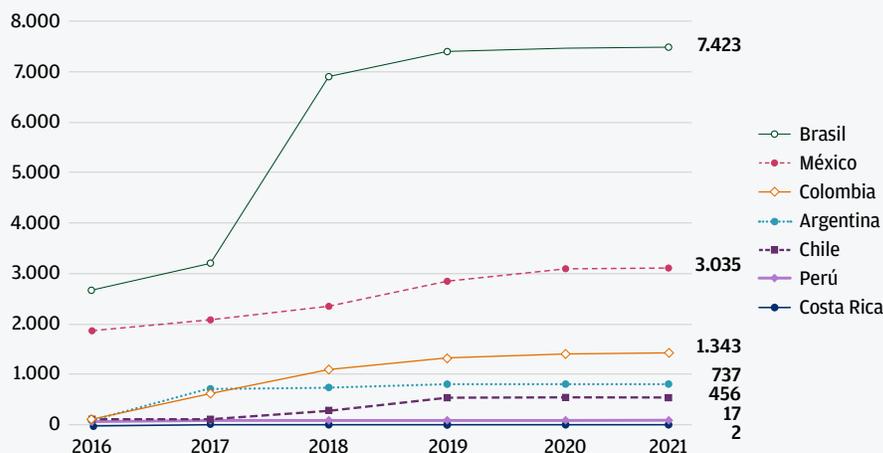
Cuando los inversionistas limitan su atención a identificar potenciales unicornios (una clasificación ya de por sí arbitraria), pueden estar perdiendo de vista una gran cantidad de oportunidades en *startups* de América Latina. De hecho, existe un historial sólido del rápido crecimiento entre las de valoración intermedia. A esto se une un amplio número de actores que están entrando en el mercado con productos y servicios innovadores y una sociedad ávida de recibir soluciones creativas para acelerar los objetivos de desarrollo.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha identificado más de 1.000 *startups* privadas de tecnología en América Latina—un número que se ha más que triplicado desde 2016⁵. Estas empresas tienen un valor de más de 200.000 millones de dólares y emplean a 245.000 personas. La entrada de capital de riesgo está aumentando en rondas de financiación tempranas, lo que indica que los inversionistas parecen sentirse más cómodos y están buscando empresas en etapas de desarrollo más tempranas.

Brasil y México representan alrededor del 80% de la valoración de *startups* privadas en América Latina. Sin embargo, también se pueden encontrar interesantes mercados de rápido crecimiento en otros países como Colombia y Chile (ver Gráfica 3).

El interés de los inversionistas en el mercado privado de *startups* en América Latina está fuertemente concentrado en tecnología financiera y comercio electrónico. Esa concentración de capital se refleja en que, si bien estos sectores representan solo el 42% del número total de empresas, representan tres cuartas partes del valor estimado del ecosistema total⁶ (ver Gráfica 4).

GRÁFICA 3. FINANCIAMIENTO ACUMULADO DE *STARTUPS* PRIVADAS DE TECNOLOGÍA QUE HAN RECAUDADO AL MENOS UN MILLÓN DE DÓLARES, PAÍSES SELECCIONADOS DE AMÉRICA LATINA (2016-2021)



Nota: Las *startups* incluidas han sido creadas en los cinco años anteriores y han recibido al menos un millón de dólares en financiamiento externo.
Fuente: Análisis de datos de CrunchBase realizado por Economist Impact (2021). Datos consultados el 31 de agosto de 2021.

GRÁFICA 4. *STARTUPS* LATINO AMERICANAS POR SECTOR⁷ (2021)

Sector	#	%	Financiación recibida, US\$m (2016-21)	%
Publicidad	4	1,0%	6,3	0,0%
Tecnología agrícola	13	3,2%	143,8	1,1%
Automotor	10	2,5%	1587,9	12,1%
Biocología	3	0,7%	7,7	0,1%
Tecnología limpia/verde	16	4,0%	1544,8	11,7%
Tecnología educativa	15	3,7%	63,7	0,5%
Entretenimiento	4	1,0%	24,5	0,2%
Tecnología financiera	126	31,4%	6368,1	48,4%
Alimentos y bebidas	18	4,5%	330,5	2,5%
Salud/Bienestar	33	8,2%	345,3	2,6%
Recursos humanos	9	2,2%	19,4	0,1%
LegalTech/InsurTech	7	1,7%	39,7	0,3%
Logística	14	3,5%	92,7	0,7%
Mercado/Comercio electrónico	41	10,2%	1356,3	10,3%
Movilidad	16	4,0%	481,7	3,7%
Otro	2	0,5%	8,0	0,1%
Bienes raíces/Gestión de propiedades	22	5,5%	298,9	2,3%
Seguridad/Ciberseguridad	5	1,2%	14,4	0,1%
Software/TI	35	8,7%	219,5	1,7%
Telecomunicaciones	3	0,7%	14,0	0,1%
Viajes	5	1,2%	197,3	1,5%

Nota: Las *startups* incluidas han sido creadas en los cinco años anteriores y han recibido al menos un millón de dólares en financiamiento externo.
Fuente: Análisis de datos de CrunchBase realizado por Economist Impact (2021). Datos consultados el 31 de agosto de 2021.

Dentro de América Latina, Brasil sobresale. El país ha fomentado de manera exitosa el crecimiento de *startups* de alto valor (por ejemplo, alberga a 14 de los 22 unicornios de la región) y destaca en comparación con economías de tamaño similar como Indonesia (actualmente sede de cinco unicornios)⁸. Es importante indicar, sin embargo, que el mercado brasileño muestra oportunidad más allá de los unicornios. El número de *startups* que ha recaudado más de un millón de dólares en fondos de capital riesgo se ha cuadruplicado desde 2016⁹. Este sólido ecosistema se ha visto favorecido por una población joven de gran tamaño, urbana y conectada. Al mismo tiempo, Brasil ha atraído a inversionistas globales gracias al tamaño de sus mercado local de bienes y servicios y el compromiso del gobierno con la innovación. Esta combinación de tamaño de mercado, demografía y altos niveles de conectividad lo ha posicionado como un espacio fértil para las *startups* respaldadas por capital de riesgo.

El crecimiento de nuevas *startups* privadas en la región tiene el potencial de desencadenar efectos colaterales económicos positivos. Ese fenómeno se observa en algunos de los principales clústeres de innovación del mundo como Estados Unidos, India y China, donde estas empresas han impulsado nuevas oportunidades de mercado y mejorado el acceso asequible a servicios clave como salud, finanzas y educación.

Fomentar un ecosistema de *startups* dinámico requiere de un esfuerzo coordinado entre los gobiernos y el sector privado para promover la inclusión y preparación digital, así como un entorno armonizado de políticas, regulación y economía. Las *startups* y los clústeres de *startups* a menudo crecen orgánicamente, bien porque ofrecen servicios relacionados a clientes en el mismo sector (lo que promueve la competencia) o porque lanzan nuevos productos en otros sectores (lo que impulsa la innovación). Sin embargo, el desarrollo de ecosistemas tecnológicos fuertes requiere de una visión a más largo plazo y de una estrategia coordinada.

¿Cómo construir un ecosistema de *startups* de abajo hacia arriba?

Ya sea una nueva empresa que espera obtener inyección de capital a gran escala, un gobierno que espera dinamizar la actividad empresarial privada o un inversionista que intenta mantenerse a la vanguardia, no existe una receta única para el éxito. Sin embargo, sí hay bases comunes que apoyan un entorno fuerte de *startups*. Analizar los fundamentos de los países y sectores que han logrado promocionar exitosamente un mercado de *startups* permite tener una visión más holística sobre posibles oportunidades.

A fin de apoyar la toma de decisiones de inversión, Economist Impact ha identificado 19 indicadores en cuatro áreas claves que reflejan qué tan sólido es el ecosistema de un país a la hora de favorecer la creación y crecimiento de *startups* (ver Gráfica 5).

GRÁFICA 5. INDICADORES DE UN ECOSISTEMA DE *STARTUPS* ROBUSTO

PREPARACIÓN DIGITAL	INCLUSIÓN DIGITAL	POLÍTICAS Y REGULACIÓN	CONDICIONES MACROECONÓMICAS Y ENTORNO DE NEGOCIOS
1.1 Compromiso gubernamental con la ciberseguridad 1.2 Índice de Desarrollo del E-Gobierno 1.3 Gastos en Investigación y Desarrollo 1.4 Patentes internacionales	2.1 Uso de Internet 2.2 Calidad de Internet 2.3. Infraestructura digital 2.4 Electricidad 2.5 Precio 2.6 Entorno competitivo 2.7 Capacidades digitales de la población 2.8 Confianza en la privacidad en línea	3.1 Incentivos para la digitalización y nuevas tecnologías 3.2 Enfoque en la autorización y supervisión de la innovación financiera 3.3 Armonización con estándares internacionales contra el lavado de dinero (Grupo de Acción Financiera internacional, GAFI) 3.4 Protección al consumidor 3.5 Privacidad de datos y protección contra crímenes cibernéticos	4.1 Evaluación general de riesgos 4.2 Clima de negocios

Para acceder a los datos y metodología de base usados para este análisis, puede consultar el apéndice de este artículo.

Análisis de los factores que facilitan el ecosistema de startups

Economist Impact ha analizado siete mercados latinoamericanos (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México y Perú), a los que ha aplicado los 19 indicadores de un ecosistema de *startups* saludable. Esos datos han sido después comparados con cuatro países fuera de la región (Estados Unidos y China, principales mercados de *startups*, e Indonesia y Sudáfrica, economías de tamaño similar).

Preparación digital

La preparación digital es un factor crítico del ecosistema de *startups* que requiere de inversiones que van desde la infraestructura hasta la ciberseguridad. En América Latina, el fortalecimiento de los servicios de gobierno electrónico y la ciberseguridad son oportunidades clave. La pandemia de COVID-19 puso en evidencia la importancia de una infraestructura digital sólida. En países donde el sector financiero o el gobierno habían invertido en infraestructura financiera digital, los responsables de formulación de políticas pudieron utilizar estos canales de distribución para desembolsar rápidamente ayudas sociales y de estímulo financiero. En Brasil, por ejemplo, alrededor de 67 millones de personas recibieron al menos una transferencia de efectivo a partir de abril de 2020. En agosto, los beneficiarios habían utilizado alrededor del 40% de los fondos para realizar pagos digitales a servicios públicos y empresas, y para Internet. Esta sólida infraestructura digital representa una gran oportunidad.

La ciberseguridad es un área de preocupación para las *startups* en la región, y con razón. Según el Índice Global de Ciberseguridad de la Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT)¹⁰, los siete países analizados tienen todavía mucho por hacer para fortalecer las protecciones y promover el crecimiento de mercados clave, entre ellos el comercio electrónico.

De manera similar, el gasto en Investigación y Desarrollo (I+D) es otra área de oportunidad para fomentar un ecosistema más sólido de *startups* en los países latinoamericanos, particularmente en los mercados más pequeños. Por ejemplo, el gasto en I+D de Perú representa solo el 0,1% de su Producto Interno Bruto (PIB), en comparación con el 1,2% de Brasil, el 2,1% de China o el 2,8% de Estados Unidos.

Inclusión digital

La calidad e inclusión de la infraestructura digital es otro factor importante que a menudo se queda fuera de la conversación. El nivel de inclusión en América Latina presenta un panorama mixto. Según el Índice de Internet Inclusivo de Economist Impact¹¹, Costa Rica, México y Argentina tienen los niveles más altos de uso de Internet entre los países latinoamericanos dentro nuestra muestra, quedándose solo ligeramente por detrás de China. China, México y Argentina son también los países donde las personas tienen una percepción más favorable (por ejemplo, mayor confianza) de la privacidad en línea.

Sin embargo, la calidad de los servicios de Internet, medida a través de un indicador compuesto que evalúa velocidad, latencia y capacidad de la banda ancha, es más débil en los países latinoamericanos que en líderes mundiales como China y Estados Unidos. Esto podría explicar, al menos en parte, por qué la región tiene espacio para el crecimiento de *startups* que dependen de la tecnología.

Políticas y regulación

Un entorno de políticas y regulación que propicie la inversión en innovación debe combinar varias prioridades a corto y largo plazo—lo que incluye una normativa que favorezca la creación de espacios para la innovación. El Microscopio Global, índice de Economist Impact que evalúa el entorno propicio para la inclusión financiera, ha identificado la importancia de la “proporcionalidad” regulatoria, es decir, la regulación debe ser proporcional al riesgo para el sistema financiero. También debe de ser proporcional al tipo o función de un producto, lo que significa, por ejemplo, que un banco que preste todo tipo de servicios y productos financieros estará regulado de manera diferente a una billetera de dinero electrónico que solo se puede usar para pagos. Un indicador cualitativo que mide si los países tienen un marco legal proporcional para los servicios emergentes, como los préstamos entre pares y el *crowdfunding*, sugiere que Chile y Costa Rica estarían rezagados en lo que respecta a la regulación del sector de tecnología financiera.

Otra práctica líder en la regulación de la innovación es la armonización con los estándares internacionales. Las políticas y regulaciones contra el lavado de dinero, la protección del consumidor y la privacidad de los datos son particularmente importantes para un mercado emergente próspero. Esta es un área donde los países latinoamericanos son relativamente fuertes en comparación con algunos pares globales, si bien Brasil y Costa Rica mostrarían un cierto rezago en cuanto a regulación contra el lavado de dinero, según datos de Microscopio.

Condiciones macroeconómicas y entorno de negocios

Los inversionistas siempre deben tener en cuenta el riesgo país general y el clima de negocios, los cuales tienen un impacto directo en la demanda de los consumidores y viabilidad de las inversiones a largo plazo. Aquí el panorama regional es una mezcla de oportunidad e incertidumbre.

La gran economía brasileña está mostrando una mejor resistencia ante la “segunda ola” de infecciones por COVID-19 y se espera que se recupere antes de lo esperado a los niveles anteriores a la crisis en 2021¹². Argentina continúa enfrentando volatilidad económica y presiones cambiarias, a la vez que espera un paquete del Fondo Monetario Internacional que ayude a restablecer la estabilidad macroeconómica. Los mercados más pequeños se muestran prometedores, por ejemplo, Costa Rica. A pesar de su pequeño tamaño, Costa Rica tiene uno de los climas de negocio más atractivos de América Latina, según el Ranking de Entorno Empresarial de Economist Impact, que refleja estabilidad política, fuerza laboral calificada y nivel de impuestos.

Aceleradores que apuntan al crecimiento de las *startups*

Para complementar los esfuerzos por mejorar el entorno de negocios, algunos países han lanzado programas orientados a la creación de empresas (que cubren tanto a pequeñas y medianas empresas como a aquellas de crecimiento más rápido). Por ejemplo, el gobierno colombiano ha buscado desarrollar áreas metropolitanas como núcleos de *startups* a través de su asociación INNPulsa con HubBog en Bogotá y su incubadora Ruta N en Medellín¹³. Chile ha tenido un exitoso programa público de aceleración para nuevas *startups* durante una década, que incluye

una división de inversiones semilla que ofrece una variedad de beneficios (tanto financieros como no financieros)¹⁴. Costa Rica también cuenta con programas para estimular la innovación en áreas como la ciberseguridad¹⁵.

Pero no son solo los gobiernos los que están llevando a cabo tales esfuerzos: las empresas de la región también están adoptando una postura mucho más proactiva para impulsar la innovación. A principios de 2020 el Grupo Bimbo, multinacional mexicana de alimentos, lanzó dos programas de aceleración, Eleva y BakeLab, que invitaban a recibir propuestas de *startups* con nuevas ideas de productos que tuvieran el potencial de escalar globalmente, ya sea a través de la inversión de Grupo Bimbo o de una alianza comercial¹⁶. AB InBev, empresa cervecera brasileña, lanzó el Acelerador 100+ en 2018, que tiene como objetivo encontrar nuevas *startups* con soluciones de mercado interesantes y viables¹⁷. En los dos primeros años del programa, AB InBev apoyó 23 de las 39 empresas que se inscribieron, incluidas empresas de Argentina y Uruguay.

Gran parte de la literatura existente que analiza el crecimiento potencial de las *startups* en América Latina se centra principalmente, sino exclusivamente, en las de tecnología financiera (como era de esperarse, dado que representan alrededor de un tercio de las existentes en la región). Las soluciones digitales innovadoras que ofrecen los nuevos proveedores de tecnología financiera se enfocan en un segmento grande y desatendido del mercado de servicios financieros. Existe un potencial adicional ya que la penetración de los servicios bancarios tradicionales en la región es limitada, alrededor del 50% en la mayor parte de América Latina y es incluso menor en algunos países, como 40% en México¹⁸. El rápido crecimiento de este sector se está encontrando ahora con nuevas regulaciones. México fue uno de los primeros países en aprobar leyes para regular a las empresas de tecnología financiera. Es probable que otros países, incluyendo Perú y Argentina, pronto sigan su ejemplo.

Sin embargo, otros sectores, como la educación y la salud, que están menos desarrollados si se comparan internacionalmente, también podrían estar preparados para un rápido crecimiento. Las propuestas de *startups* exitosas en América Latina a menudo se centran en proporcionar soluciones localizadas, lo que frecuentemente implica atender a los sectores en la base de la pirámide en áreas en las que el sector público ha sido más débil, como la salud y educación. En cambio, el comercio electrónico se encontraba más desarrollado antes del inicio de la pandemia y desde entonces solo se ha acelerado, y tanto las empresas nuevas como las existentes están aumentando su oferta.

Conclusión: Busque propuestas de negocio, no ruido de inversionistas

Los gobiernos, inversionistas y *startups* de América Latina han sido seducidos por el auge de los unicornios en todo el mundo, lo que ha influido en la forma en que se evalúan las oportunidades de inversión en la región. De cara al futuro, nuevas empresas indudablemente lograrán cruzar la valoración de los 1.000 millones de dólares, probablemente en una variedad de países por encima del limitado número actual. Sin embargo, es poco factible que se produzca una explosión de unicornios, ya que muchos países siguen limitados por un tamaño de mercado pequeño, una infraestructura digital que crece lentamente o un contexto regulatorio en desarrollo. Sin embargo, tomar todo esto de manera pesimista perdería de vista el panorama general: hay oportunidades significativas entre las empresas de menor tamaño, que ofrecen grandes rendimientos potenciales en sectores como el comercio minorista, servicios financieros, salud y educación. Y, lo que es más importante, que pueden desbloquear el crecimiento económico y ayudar a la región a alcanzar sus objetivos de desarrollo. Los países que han sido proactivos en el fomento de la creación de empresas, principalmente con reformas para mejorar el entorno de negocios, están en la mejor posición para beneficiarse del crecimiento futuro de la inversión.

Footnotes

1. En este artículo usamos el término “*startups*” para referirnos a aquellas de base tecnológica en sus primeras etapas de operación, generalmente con antigüedad entre tres y cinco años, altos costos e ingresos limitados.
2. Las definiciones de unicornio varían según las fuentes. En este artículo los definimos como empresas privadas con una valoración estimada de 1.000 millones de dólares o más según las rondas de financiamiento. Esto es coherente con la definición utilizada por CrunchBase, la principal fuente de datos sobre mercados de financiación privada utilizada en este artículo. Las empresas que han migrado a los mercados de financiación pública están excluidas de esta definición.
3. Cálculos de Economist Impact a partir de los datos a nivel de empresa de CrunchBase. Todas las valoraciones se realizan en dólares estadounidenses. Consultados el 31 de agosto de 2021.
4. Cálculos de Economist Impact a partir de datos de CrunchBase. Datos consultados el 31 de agosto de 2021.
5. Ver <https://publications.iadb.org/en/tecnolatinas-2021-lac-startup-ecosystem-comes-age>. El análisis del BID se basa en conjuntos de datos, estimaciones y revisión de medios adicionales distintos a CrunchBase.
6. Ver <https://publications.iadb.org/en/tecnolatinas-2021-lac-startup-ecosystem-comes-age>.
7. Para evitar duplicaciones, las empresas fueron catalogadas según la principal industria en la que operan. Los sectores que compiten en industrias similares se combinaron para efectos de coherencia.
8. Cálculos de Economist Impact a partir de datos de CrunchBase. Consultados el 31 de agosto de 2021.
9. Cálculos de Economist Impact a partir de datos de CrunchBase. Consultados el 31 de agosto de 2021.
10. Reporte 2020 del Índice Global de Ciberseguridad de UIT. Naciones Unidas.
11. El Índice de Internet Inclusivo de Economist Impact mide no solo el grado de accesibilidad y asequibilidad de Internet, sino también su relevancia para todos, permitiendo un uso que facilite resultados sociales y económicos positivos a nivel individual y grupal. Ver: <https://theinclusiveinternet.eiu.com/>
12. Detalles del Análisis de País de Economist Impact.
13. Ver <https://www.rutanmedellin.org/es/> y <https://hubbog.com>
14. Start-Up Chile, <https://www.startupchile.org/>
15. Ver https://innovation.mit.edu/assets/MIT-GE-EPIC-final_April-2021_FINAL-2.pdf
16. Ver <https://grupobimbo.com/en/innovation-grupo-bimbo/bimbo-ventures>
17. Ver <https://www.ab-inbev.com/sustainability/100-accelerator/>.
18. Base de datos Global Findex del Banco Mundial. Ver <https://globalfindex.worldbank.org/>. Consultada el 31 de agosto de 2021.

Apéndice: Metodología

Esta sección contiene los datos y metodología de base para el análisis rápido de los facilitadores clave del ecosistema de *startups* en América Latina.

Definición de unicornios

En este artículo se define a una empresa “unicornio” como cualquier nueva empresa privada con un valor de mercado estimado de al menos 1.000 millones de dólares estadounidenses.

Marco de referencia para un análisis rápido de los facilitadores del ecosistemas de *startups*

A partir de investigación documental y aporte de expertos, Economist Impact ha identificado 18 indicadores para respaldar la toma de decisiones de inversionistas en América Latina. Estos 18 indicadores abarcan cuatro categorías amplias:

1. Preparación digital
2. Inclusión digital
3. Políticas y regulación
4. Condiciones macroeconómicas y entorno de negocios

En este análisis también se utilizaron datos de fuentes adicionales, las cuales se definen a continuación.

Se analizaron siete países latinoamericanos (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México y Perú) y compararon con cuatro países de fuera de la región: Estados Unidos y China (principales mercados de *startups*), e Indonesia y Sudáfrica (economías de tamaño similar).

Definiciones y fuentes de datos

Todos los datos cuantitativos y cualitativos de este análisis fueron recopilados y evaluados por el equipo de proyectos de Economist Impact. Los datos se obtuvieron de reconocidas fuentes internacionales, nacionales y de la industria, incluyendo las bases de datos patentadas de Economist Impact. Las fuentes de datos clave incluyen:

- Crunchbase
- Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT)
- Gallup
- Ookla
- Economist Impact
- Naciones Unidas
- Instituto de Estadísticas de la Unesco
- Banco Mundial
- Organización Mundial de la Propiedad Intelectual

Se proporcionaron los últimos datos disponibles de todos los indicadores.

Tabla A. Factores que facilitan el ecosistema de *startups*

Sub-indicador	Unidad	MERCADOS LATINOAMERICANOS							COMPARACIÓN INTERNACIONAL			
		Brasil	México	Argentina	Chile	Colombia	Costa Rica	Perú	Estados Unidos	China	Indonesia	Sudáfrica
1. Preparación digital												
1.1 Compromiso gubernamental con la ciberseguridad	Puntaje 0-100	57.7	62.9	40.7	47	56.5	22.1	40.1	n/a	82.8	77.6	65.2
1.2 Índice de Desarrollo del E-Gobierno	Índice 0-1	0.77	0.73	0.83	0.83	0.72	0.76	0.71	0.93	0.79	0.66	0.69
1.3 Gastos en Investigación y Desarrollo	% del Producto Interno Bruto (PIB)	1.2%	0.3%	0.5%	0.4%	0.2%	0.4%	0.1%	2.8%	2.1%	0.2%	0.8%
1.4 Patentes internacionales	# total de patentes adjudicadas	1,853	1,145	368	550	417	26	59	309,644	399,878	714	1,556
2. Inclusión digital												
2.1 Uso de Internet	Puntaje 0-100	66.8	61.4	77.1	77.9	68.2	79	56.2	84.5	78.4	63.1	61.2
2.2 Calidad de Internet	Puntaje 0-100	40.6	40.4	37.8	46	36.8	37.3	38.3	50.5	60.3	36.3	39.4
2.3. Infraestructura digital	Puntaje 0-100	77.9	65.8	77.6	67.2	68.4	64	56.3	88.4	68.4	69.1	80.3
2.4 Electricidad	Puntaje 0-100	99.6	100	92.4	100	92.5	98.5	93.1	100	100	99.4	93.6
2.5 Precio	Puntaje 0-100	88.5	92.2	87.8	90.5	86.7	89.1	88.1	99.4	90.2	82.9	88.7
2.6 Entorno competitivo	Puntaje 0-100	82.6	42.7	42.5	84.1	61.9	43	42.2	78.3	22.9	21	42.6
2.7 Capacidades digitales de la población	Puntaje 0-100	64.5	70.8	78.2	82.9	79.7	73.2	73.4	81.9	76.1	63.4	76.3
2.8 Confianza en la privacidad en línea	Puntaje 0-100	60.9	76.1	77.1	69.6	65.1	54.3	56.9	63.1	66.3	77.1	48.7
3. Políticas y regulación												
3.1 Incentivos para la digitalización y nuevas tecnologías	Puntaje 0-100	89	84	87	34	85	37	95	n/a	96	82	96
3.2 Enfoque para la autorización y supervisión de la innovación financiera	Puntaje 0-100	100	100	100	0	100	0	100	n/a	100	100	100
3.3 Armonización con estándares contra el lavado de dinero (Grupo de Trabajo de Acción Financiera, FATF por sus siglas en inglés)	Puntaje 0-100	50	100	100	100	100	50	100	100	100	100	100
3.4 Protección al consumidor	Puntaje 0-100	75	91	88	78	93	76	88	n/a	68	80	96
3.5 Privacidad de datos y protección contra crímenes cibernéticos	Puntaje 0-100	61	77	91	41	91	62	85	n/a	38	64	88
4. Condiciones macroeconómicas y entorno de negocios												
4.1 Evaluación general de riesgos	Puntaje 0-100	50	44	56	25	43	34	42	23	39	45	42
4.2 Entorno de negocios	Puntaje 0-100	60	64	52	75	59	n/a	61	62	60	54	60

Fuentes: Índice Global de Ciberseguridad de Economist Impact; Índice de Gobierno Digital de las Naciones Unidas; Instituto de Estadísticas de la Unesco; Organización Mundial de la Propiedad Intelectual; Índice de Internet Inclusivo de Economist Impact; Economist Impact; Gallup; Ookla; Banco Mundial; Microscopio de Economist Impact; Análisis de País de Economist Impact.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Este material es solo para fines informativos y puede informarle de ciertos productos y servicios ofrecidos por los negocios de banca privada de J.P. Morgan, parte de JPMorgan Chase & Co. ("JPM"). Los productos y servicios descritos, así como los honorarios, cargos y tasas de interés asociados, están sujetos a cambios de conformidad con los acuerdos de cuenta aplicables y pueden diferir entre las distintas ubicaciones geográficas.

No todos los productos y servicios se ofrecen en todos los lugares. Si usted es una persona con una discapacidad y necesita apoyo adicional para tener acceso a este material, por favor, póngase en contacto con su equipo de J.P. Morgan o envíe un correo electrónico a accessibility.support@jpmorgan.com para recibir ayuda. **Por favor, lea toda la información importante.**

Riesgos y Consideraciones Generales

Cualquier opinión, estrategia o producto discutido en este material puede no ser apropiado para todas las personas y está sujeto a riesgos. **Los inversores pueden obtener menos de lo que invirtieron, y el desempeño pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros.** La asignación o diversificación de activos no garantiza una ganancia o protección contra pérdidas. Nada de lo contenido en este material debe utilizarse de forma aislada con el fin de tomar una decisión de inversión. Se le insta a considerar cuidadosamente si los servicios, productos, clases de activos (por ejemplo, acciones, ingreso fijo, inversiones alternativas, materias primas, etc.) o si las estrategias discutidas son adecuadas a sus necesidades. También debe considerar los objetivos, riesgos, cargos y gastos asociados con un servicio, producto o estrategia de inversión antes de tomar una decisión de inversión. Para esto y para obtener información más completa, incluido el análisis de sus metas y situación, comuníquese con su equipo de J.P. Morgan.

No Confianza

Cierta información contenida en este material se considera confiable; sin embargo, JPM no representa ni garantiza su exactitud, confiabilidad o integridad, ni acepta ninguna responsabilidad por cualquier pérdida o daño (ya sea directo o indirecto) que surja del uso de todo o parte de este material. No se debe hacer ninguna representación o garantía con respecto a los cálculos, gráficos, tablas, diagramas o comentarios de este material, que se proporcionan solo con fines ilustrativos o de referencia. Los puntos de vista, opiniones, estimaciones y estrategias aquí expresadas constituyen nuestro juicio basado en las condiciones actuales del mercado y están sujetos a cambios sin previo aviso. JPM no asume ninguna obligación de actualizar la información de este material en caso de que dicha información cambie. Los puntos de vista, opiniones, estimaciones y estrategias aquí expresados pueden diferir de los expresados por otras áreas de JPM, así como de los puntos de vista expresados para otros propósitos o en otros contextos. **Este material no debe ser considerado como un informe de investigación.** Los resultados y riesgos proyectados se basan únicamente en ejemplos hipotéticos citados, y los resultados y riesgos reales variarán dependiendo de las circunstancias específicas. Las declaraciones a futuro no deben ser consideradas como garantías o predicciones de eventos futuros.

Nada de lo contenido en este documento se debe interpretar como si diera lugar a un deber de cuidado o a una relación de asesoramiento con usted o con un tercero. Nada de lo contenido en este documento se considerará como una oferta, solicitud, recomendación o asesoramiento (ya sea financiero, contable, legal, fiscal o de otro tipo) realizado por J.P. Morgan y/o sus directivos o empleados, independientemente de que dicha comunicación se haya realizado o no a petición suya. J.P. Morgan y sus filiales y empleados no proporcionan asesoramiento fiscal, legal ni contable. Usted debería consultar a sus propios asesores fiscales, legales y contables antes de realizar cualquier transacción financiera.

INFORMACIÓN IMPORTANTE SOBRE SUS INVERSIONES Y POSIBLES CONFLICTOS DE INTERÉS

Surgirán conflictos de interés cuando JPMorgan Chase Bank, N.A. o cualquiera de sus afiliados (en conjunto, "J.P. Morgan") tengan un incentivo económico o de otro tipo, real o percibido, en la gestión de las carteras de nuestros clientes para actuar de forma que beneficie a J.P. Morgan. Se producirán conflictos, por ejemplo (en la medida en que las siguientes actividades estén permitidas en su cuenta): (1) cuando J.P. Morgan invierte en un producto de inversión, como un fondo mutualista, un producto estructurado, una cuenta gestionada por separado o un fondo de cobertura emitido o gestionado por JPMorgan Chase Bank, N.A. o un afiliado, como J.P. Morgan Investment Management Inc; (2) cuando una entidad obtiene servicios, incluyendo ejecución de operaciones y compensación de operaciones, de un afiliado; (3) cuando J.P. Morgan recibe un pago como resultado de la compra de un producto de inversión por una cuenta de un cliente; o (4) cuando J.P. Morgan recibe un pago por la prestación de servicios (incluyendo el servicio a los accionistas, el mantenimiento de registros o la custodia) con respecto a productos de inversión adquiridos para la cartera de un cliente. Otros conflictos se producirán por las relaciones que J.P. Morgan tenga con otros clientes o cuando J.P. Morgan actúe por cuenta propia. Las estrategias de inversión se seleccionan tanto de J.P. Morgan como de gestores de activos de terceros y están sujetas a un proceso de revisión por parte de nuestros equipos de investigación de gestión. De este conjunto de estrategias, nuestros equipos de construcción de cartera seleccionan aquellas que consideramos que se ajustan a nuestros objetivos de asignación de activos y a nuestra visión del futuro para cumplir con el objetivo de inversión de la cartera.

Como cuestión general, preferimos las estrategias gestionadas por J.P. Morgan. Esperamos que la proporción de estrategias gestionadas por J.P. Morgan sea alta (de hecho, hasta el 100 por ciento) en estrategias como, por ejemplo, dinero en efectivo e ingreso fijo de alta calidad, sujetos a la ley aplicable y a cualquier consideración específica de la cuenta.

Si bien nuestras estrategias gestionadas de forma interna generalmente se alinean bien con nuestra visión de futuro, y estamos familiarizados con los procesos de inversión, así como con la filosofía de riesgo y cumplimiento de la firma, es importante señalar que J.P. Morgan recibe más tasas generales cuando se incluyen las estrategias gestionadas de forma interna. Ofrecemos la opción de excluir las estrategias gestionadas por J.P. Morgan (distintas de los productos de efectivo y liquidez) en determinadas carteras.

Entidad Legal, Marca e Información Regulatoria

En los **Estados Unidos**, **JPMorgan Chase Bank, N.A.** ofrece cuentas de depósito bancario y servicios relacionados, tales como cheques, ahorros y préstamos bancarios. Miembro de la FDIC (Corporación Federal de Seguro de Depósitos).

JPMorgan Chase Bank, N.A. y sus afiliadas (colectivamente "**JPMCB**") ofrecen productos de inversión que pueden incluir cuentas de inversión administradas por bancos y custodia como parte de sus servicios fiduciarios. Otros productos y servicios de inversión, como cuentas de corretaje y asesoramiento, se ofrecen a través de **J.P. Morgan Securities LLC (JPMS)**, miembro de FINRA y SIPC. Las anualidades están disponibles a través de Chase Insurance Agency, Inc. (CIA), una agencia de seguros con licencia que hace negocios como Chase Insurance Agency Services, Inc. en Florida. JPMCB, JPMS y CIA son empresas afiliadas bajo el control común de JPM. Productos no disponibles en todos los estados.

En **Luxemburgo**, este material es emitido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. (JPMBL)**, con domicilio social en European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxemburgo. R.C.S Luxembourg B10.958. Autorizado y regulado por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF) y supervisado conjuntamente por el Banco

Central Europeo (European Central Bank, BCE) y la CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. está autorizada como entidad de crédito de conformidad con la Ley del 5 de abril de 1993. En el **Reino Unido**, este material es emitido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.–Sucursal en Londres**, con domicilio social en 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP. Autorizado y regulado por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (Commission de Surveillance du Secteur Financier, CSSF) y supervisado conjuntamente por el Banco Central Europeo (European Central Bank, BCE) y la CSSF. Se considera autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial, sujeta a la regulación de la Autoridad de Conducta Financiera y a la regulación limitada de la Autoridad de Regulación Prudencial. Los detalles del Régimen de Permisos Temporales, que permite a las empresas que radican en el EEE operar en el Reino Unido durante un período limitado mientras solicitan una autorización completa, están disponibles en el sitio web de la Autoridad de Conducta Financiera. En **España**, este material es distribuido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Sucursal en España**, con domicilio social en Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madrid, España. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Sucursal en España está inscrita con el número 1516 en el registro administrativo del Banco de España y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). En **Alemania**, este material es distribuido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Sucursal en Fráncfort**, con domicilio social en Taunustor 1 (TaunusTurm), 60310 Fráncfort, Alemania, supervisada conjuntamente por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) y el Banco Central Europeo (BCE), y en ciertas áreas también supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, (BaFin). En **Italia**, este material es distribuido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.–Sucursal en Milán**, con sede en Via Cantena Adalberto 4, Milán 20121, Italia, y regulada por el Banco de Italia y la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, (CONSOB). En los **Países Bajos**, este material es distribuido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Sucursal de Amsterdam**, con domicilio social en World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdam, Países Bajos. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., la Sucursal de Amsterdam está autorizada y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) y supervisada conjuntamente por el Banco Central Europeo (BCE) y la CSSF en Luxemburgo; J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Sucursal de Amsterdam también está autorizada y supervisada por De Nederlandsche Bank (DNB) y la Autoriteit Financiële Markten (AFM) en los Países Bajos. Registrada en el Kamer van Koophandel como sucursal de J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. con el número de registro 71651845. En **Dinamarca**, este material es distribuido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br**, filial de J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. con domicilio social en Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Dinamarca. J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br, filial de J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. está autorizada y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) y supervisada conjuntamente por el Banco Central Europeo (BCE) y la CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br, filial de J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. también está sujeta a la supervisión de Finanstilsynet (FSA danesa) y registrada en Finanstilsynet como sucursal de J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. con el código 29009. En **Suecia**, este material es distribuido por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.–Stockholm Bankfilial**, con domicilio social en Hamngatan 15, Estocolmo, 11147, Suecia. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Stockholm Bankfilial está autorizada y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) y supervisada conjuntamente por el Banco Central Europeo (BCE) y la CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., sucursal de Estocolmo, también está sujeta a la supervisión de Finansinspektionen (FSA de Suecia). Registrada en Finansinspektionen como sucursal de J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. En **Francia**, este material es distribuido por **JPMorgan Chase Bank, N.A. (“JPMCB”), sucursal de París**, que está regulada por las autoridades bancarias francesas Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution y Autorité des Marchés Financiers. En Suiza, este material es distribuido por J.P. Morgan (Suisse) SA, con domicilio en calle Confederation 8, 1204 Ginebra (Suiza), que está regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA), con domicilio en Laupensirasse 27, 3003 Berna (Suiza), como banco y gestor de securities en Suiza. Por favor consulte el siguiente enlace para obtener información acerca de las normas

de protección de datos de J.P.Morgan en EMEA: <https://www.jpmorgan.com/privacy>. Esta comunicación tiene fines publicitarios según la Markets in Financial Instruments Directive (MIFID II) y la Swiss Financial Services Act (FINSA). Los inversores no deberían suscribir o comprar ningún instrumento financiero referido en esta pieza publicitaria excepto sobre la base de información contenida en documentos legales aplicables, lo cual está o estará disponible en las jurisdicciones relevantes.

En **Hong Kong**, este material es distribuido por **JPMCB, sucursal de Hong Kong**. JPMCB, sucursal de Hong Kong, está regulada por la Autoridad Monetaria de Hong Kong (Hong Kong Monetary Authority) y la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (Securities and Futures Commission of Hong Kong). En Hong Kong, dejaremos de utilizar sus datos personales para nuestros fines de marketing sin cargo alguno si así lo solicita. En **Singapur**, este material es distribuido por **JPMCB, Sucursal en Singapur**. JPMCB, Sucursal en Singapur, está regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore). JPMCB, Sucursal en Hong Kong/Singapur (según se le notifique), le ofrece servicios de negociación y asesoramiento, así como servicios discrecionales de gestión de inversiones. Los servicios bancarios y de custodia son proporcionados por JPMCB Sucursal en Singapur. El contenido de este documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora en Hong Kong, Singapur o cualquier otra jurisdicción. Se recomienda actuar con cautela con respecto a la información proporcionada en este documento. Si tiene alguna duda sobre el contenido de este documento, debe obtener asesoramiento profesional independiente. Para aquellos materiales que constituyen promoción de productos conforme a la Ley de Títulos y Futuros y la Ley de Asesores Financieros, esta promoción no ha sido revisada por la Autoridad Monetaria de Singapur. JPMorgan Chase Bank, N.A. es una asociación bancaria nacional constituida bajo las leyes de los Estados Unidos y, como entidad corporativa, la responsabilidad de sus accionistas es limitada.

Con respecto a los países de **América Latina**, la distribución de este material puede estar restringida en ciertas jurisdicciones. Es posible que le ofrezcamos y/o vendamos valores u otros instrumentos financieros que no estén registrados y no sean objeto de una oferta pública en virtud de los valores u otras leyes de regulación financiera de su país de origen. Dichos valores o instrumentos se ofrecen y/o se venden a usted únicamente en forma privada. Cualquier comunicación que le enviemos con respecto a dichos valores o instrumentos, incluyendo sin limitación la entrega de un folleto, hoja de términos u otro documento de oferta, no pretende ser una oferta de venta o una solicitud de una oferta para comprar valores o instrumentos en cualquier jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud sea ilegal. Además, dichos valores o instrumentos pueden estar sujetos a ciertas restricciones regulatorias y/o contractuales sobre su posterior transferencia, y usted es el único responsable de verificar y cumplir con dichas restricciones. En la medida en que este contenido haga referencia a un fondo, el Fondo no podrá ser ofertado públicamente en ningún país latinoamericano sin el registro previo de dichos valores de conformidad con las leyes de la jurisdicción correspondiente. La oferta pública de cualquier valor, incluyendo las acciones del Fondo, sin registro previo en la Comisión Nacional de Valores Mobiliarios de Brasil (CVM) está totalmente prohibida. Las plataformas de Brasil y México podrían no proporcionar en la actualidad algunos productos o servicios contenidos en los materiales.

Las referencias a “J.P. Morgan” se refieren a JPM, sus subsidiarias y afiliadas de todo el mundo. “J.P. Morgan Private Bank” es el nombre comercial de la banca privada que dirige JPM. Este material está destinado para su uso personal y no debe ser distribuido o utilizado por ninguna otra persona, ni duplicado para uso no personal, sin nuestro permiso. Si tiene alguna pregunta o desea dejar de recibir estos mensajes, póngase en contacto con su equipo de J.P. Morgan.