

Venture Boards (I)

Consejos de administración en empresas emergentes: papel y evolución

Juan Luis Segurado

Juan Roure

Índice

Índice de figuras y tablas.....	2
1. Problemática de las empresas emergentes	3
1.1. Altas tasas de mortalidad	3
1.2. La desventaja de ser emergente	6
1.3. La desventaja de ser pequeño	7
2. La formación de estructuras de gobierno en la fase emprendedora	8
2.1. Financiación emprendedora y gobierno corporativo	8
2.2. Formación de estructuras de gobierno en fases iniciales de desarrollo.....	10
2.3. Niveles de gobierno en empresas emergentes	16
3. Evolución de las funciones de gobierno en una empresa emergente.....	19
3.1. El gobierno en la fase de arranque	20
3.2. El gobierno en la fase de comercialización inicial/desarrollo de negocio.....	21
3.3. El gobierno en la fase de expansión y más allá.....	22
3.4. El gobierno en el umbral de madurez.....	23
3.5. El gobierno en el umbral de declive/revitalización.....	24
4. Aspectos diferenciales de los consejos de administración en empresas emergentes	25
4.1. Empresas emergentes versus empresas cotizadas.....	25
4.2. Gobierno de una empresa emergente: Una función de control distintiva.....	29
4.3. Conflictos típicos en empresas emergentes	30
5. Conclusiones.....	37
Bibliografía.....	39

Nota técnica preparada por Juan Luis Segurado, colaborador científico y el profesor Juan Roure. Marzo del 2022. Revisión abril de 2024. Todo el material incluido en este documento ha sido elaborado por el autor, salvo que se indique lo contrario.

Copyright © 2022 IESE. Para pedir copias de este documento diríjase a IESE Publishing en www.iesepublishing.com, escriba a publishing@iese.edu o llame al +34 932 536 558.

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento, ni su tratamiento informático, ni su subida a un LLM (p.ej. ChatGPT), ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios.

Última edición: 7/6/24



Índice de figuras y tablas

Figura 1. Ecosistema de una empresa de nueva creación.....	6
Figura 2. Continuo de gobierno.....	8
Figura 3. Gobierno corporativo en empresas emergentes: enfoque estratégico y colaboración	10
Figura 4. Metas emprendedoras habituales y estrategia de financiación vinculada en una <i>start-up</i> de desarrollo de <i>software</i> (ejemplo).....	12
Figura 5. Flexibilidad en las condiciones contractuales de acuerdos de inversión de <i>venture capital</i>	15
Figura 6. Niveles de gobierno en una empresa emergente financiada con <i>venture capital</i>	19
Figura 7. Evolución del gobierno corporativo desde la puesta en marcha hasta la madurez	20
Figura 8. Retos estratégicos y papel del gobierno corporativo	25
Tabla 1. Factores importantes en el éxito y el fracaso de las inversiones de <i>venture capital</i> , según los inversores.....	5
Tabla 2. Contribución de los inversores de <i>venture capital</i> tras invertir.....	9
Tabla 3. Empresas cotizadas versus empresas emergentes: diferencias en el gobierno corporativo	28



1. Problemática de las empresas emergentes

Las empresas emergentes, especialmente aquellas intensivas en conocimiento o basadas en tecnologías, son consideradas propulsoras de la innovación y del crecimiento económico. Se trata de emprendimientos que captan el mejor talento de los ecosistemas emprendedores y atraen miles de millones de euros de financiación pública y privada. Gestionados por equipos directivos altamente cualificados, se centran en el desarrollo de productos o modelos de negocio innovadores, o en el desarrollo de nuevas tecnologías, y son financiados a menudo por inversores profesionales de *venture capital* (aceleradoras, *business angels*, fondos de *venture capital*, inversores corporativos, etc.).

Entendemos por **empresa emergente o de nueva creación** aquella entidad diseñada para crear un nuevo bien o servicio bajo condiciones de alta incertidumbre que se encuentra aún en su fase emprendedora. La naturaleza de este reto es de carácter tecnológico y operativo, en virtud de los retos científicos y técnicos que supone desarrollar una tecnología innovadora y la necesidad de conseguir capital para financiar este proceso. Esta fase inicial puede considerarse el periodo comprendido entre el momento en que la idea de negocio es conceptualizada y el momento en el que la nueva compañía alcanza un nivel de estabilización satisfactorio de sus operaciones diarias. Su duración puede estimarse entre uno y cinco años, dependiendo de la experiencia del equipo promotor y la complejidad de la nueva oportunidad. Es la etapa en la que los emprendedores deben adoptar un conjunto de decisiones críticas, en condiciones de alta incertidumbre, en relación con el tamaño y el crecimiento del potencial mercado objetivo, el nivel de competencia real y esperado, la viabilidad de las tecnologías innovadoras ofrecidas, la demanda del nuevo producto, la disponibilidad de recursos financieros o no financieros clave y el *momentum* de la ventana de oportunidad.

Si consideramos a las empresas emergentes basadas en conocimiento científico (ciencias de la vida, biotecnología, industria farmacéutica, tecnologías *deep tech*, etc.), esta cualificación añade un grado de complejidad adicional en términos de gestión, de recursos y de gobierno corporativo. Desde el punto de vista de la gestión, las *start-ups* de base tecnológica operan con estructuras organizativas más complejas, como la dirección de la función de I+D, lo que determina, a su vez, a una mayor complejidad directiva y de gobierno. En comparación con las *start-ups* no tecnológicas, son emprendimientos que necesitan ingentes recursos financieros y capital humano para desarrollar y llevar una tecnología o un producto al mercado, por lo que la probabilidad de que acaben siendo financiadas por fuentes externas, como el *venture capital*, es mucho más elevada en términos relativos (Clarysse, Knockaert y Locket, 2007). Este tipo de inversores influyen sustancialmente en las estructuras y las prácticas de gobierno corporativo en las compañías que invierten, por lo que este problema es especialmente relevante en empresas emergentes innovadoras de alto potencial (Dávila *et al*, 2003; Gabrielsson y Huse, 2002; Garg, 2013, 2020; Hsu, 2004; Jaffe y Levisohn, 2003).

La problemática de las empresas emergentes o iniciales puede evaluarse a partir de tres tipos de “desventajas” que les son consustanciales: su alta tasa de mortalidad empresarial, la desventaja de ser empresas de nueva creación y la desventaja de tamaño.

1.1. Altas tasas de mortalidad

El gran problema de muchas compañías jóvenes e innovadoras es que desaparecen en sus primeros años de vida. La evidencia empírica sobre las elevadas tasas de fracaso de los nuevos negocios es muy amplia, tanto a un nivel general considerando las tasas de supervivencia de