

Columna para *Emprendimientos Bolivia*

Por Alvaro Villarroel Valencia, Fund Manager de Escalatec

Deuda y cuasi equity: una alternativa para cerrar el “financing gap” de las startups bolivianas

Datos recientes de LAVCA —Association for Private Capital Investment in Latin America— muestran una tendencia clara en la región: startups respaldadas por venture capital están recurriendo cada vez más a instrumentos de deuda, líneas de crédito, deuda estructurada y FIDCs para financiar crecimiento sin depender exclusivamente de nuevas rondas de equity. Según la información presentada por LAVCA, en 2025 compañías como CloudWalk, Plata, Kavak, Merama, Creditas, Clara, Aviva y Juvo levantaron financiamiento alternativo por montos relevantes, en algunos casos superiores a USD 500 millones.

El mensaje de fondo es importante: en América Latina, las startups están buscando nuevas formas de extender su runway, evitar dilución y mejorar su flujo de caja. Esta tendencia no es casual. Desde 2022, la industria de venture capital se ha vuelto más ilíquida, las rondas son más selectivas, las salidas son escasas y los secundarios siguen siendo limitados. En ese contexto, la propia industria está explorando estructuras más flexibles: líneas de crédito, deuda estructurada, revenue-based financing, instrumentos convertibles con redención y esquemas de cuasi equity.

En Bolivia, esta discusión es todavía más urgente.

Las startups bolivianas se enfrentan hoy a un muro de realidad respecto a rondas de inversión. Por un lado, cuando miran hacia la banca tradicional, normalmente no califican para productos de crédito porque no cuentan con garantías hipotecarias, historial financiero suficiente o estructuras patrimoniales que encajen con los modelos bancarios tradicionales. Por otro lado, cuando miran hacia fondos regionales de venture capital, muchas veces encuentran interés inicial, pero no elegibilidad real: están en etapas tempranas, generan ingresos principalmente en Bolivia y todavía no han probado expansión regional.

Para muchos fondos regionales, Bolivia sigue siendo un mercado pequeño y con riesgo país elevado. La conversación suele postergarse hasta que la startup demuestre ingresos en otro u otros países, reduzca la concentración local y muestre un camino más claro hacia una salida relevante. Esto crea un vacío difícil de resolver: demasiado riesgosa para la banca, demasiado temprana o local para el venture capital regional.

A ese vacío lo podemos llamar el “financing gap” de las startups bolivianas.

Este hueco no es menor. Una startup boliviana que ya validó producto, tiene clientes, genera flujo de caja positivo y necesita capital para crecer, puede quedar atrapada en una zona gris: no es una empresa tradicional financiable por bancos, pero tampoco cumple todavía con los criterios de escala, mercado y retorno que exige un fondo regional. En la práctica, conseguir inversión en esa etapa es cuesta arriba y con baja probabilidad de éxito.

El reto del ecosistema boliviano es pensar cómo cerrar ese espacio.

Y aquí hay que ser realistas: lo que funciona en Silicon Valley no necesariamente funciona en Bolivia. El modelo clásico de levantar equity, crecer agresivamente, quemar caja y buscar una salida de 10 veces o más puede ser viable en mercados grandes, líquidos y con múltiples compradores estratégicos. En Bolivia, ese camino es más difícil. El mercado es más pequeño, la liquidez es limitada y no contamos con casos de éxito de startups después de haber alcanzado una Serie A.

Por eso, instrumentos como deuda, deuda estructurada y cuasi equity pueden ser una alternativa razonable tanto para fundadores como para inversionistas. Para los fundadores, porque permiten financiar crecimiento sin diluirse. Para los inversionistas, porque ofrecen mayor protección de capital, retornos más predecibles y estructuras alineadas con la realidad de startups que generan flujo de caja, pero aún no están listas para una gran ronda regional.