

## **Capital de riesgo, proyectos sociales innovadores y emprendedorismo en la economía real**

**Dr. Tapia, Gustavo<sup>1</sup>**

### **Resumen**

El espíritu emprendedor y la innovación son centrales para el proceso creativo en la economía y para la promoción del crecimiento, incrementando la productividad y creación de empleo. En la economía moderna, la competitividad de un país o una región depende en gran medida de su capacidad de innovar. Son necesarios, entonces, nuevos emprendimientos orientados al alto crecimiento, ya que ellos constituyen un motor de la economía. Las empresas que llevan a cabo esos emprendimientos pueden ser encontradas en cualquier sector o industria, pero muchas de ellas se basan en el conocimiento y la tecnología, con activos intangibles. El rol del capital de riesgo es clave para la implementación de la actividad emprendedora.

### **Palabras claves**

Capital de riesgo. Innovación. Emprendedorismo. Productividad. Competitividad.

### **Abstract**

Entrepreneurship and innovation are central to the creative process in the economy and for the promotion of growth, increasing productivity and job creation. In the modern economy, the competitiveness of a country or a region depends largely on its ability to innovate. New ventures oriented to high growth are necessary, since they constitute an engine of the economy. The companies that carry out these ventures can be found in any sector or industry, but many of them are based on knowledge and technology, with intangible assets. The role of venture capital is key to the implementation of entrepreneurial activity.

---

<sup>1</sup> Doctor UBA -área Administración-. Magister en Estrategia y Geopolítica (ESG). MBA UBA. Posgrado en Especialización Financiera FCE UBA. Posgrado en Docencia Universitaria UBA. Contador Público UBA Docente de grado, de posgrado y de doctorado en UBA y otras universidades públicas y privadas. Profesor Titular Regular a cargo de cátedra de Administración Financiera FCE UBA. Titular de cátedras de 'Administración Financiera', 'Mercado de Capitales', 'Evaluación de Proyectos de Inversión' y 'Cálculo y Adm Financiera' en la Universidad de Belgrano. Investigador categorizado – Director y miembro de proyectos de investigación. Evaluador de Proyectos de Inversión y Responsable de la Agencia Calificadora de Riesgos Universidad Pública UBA. Director de AIDO Asistencia integral para el desarrollo organizacional. Autor de libros y artículos de finanzas y estrategia. Presidente de la Comisión Estudios sobre Mercado de Capitales y Finanzas de Empresas en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas CABA

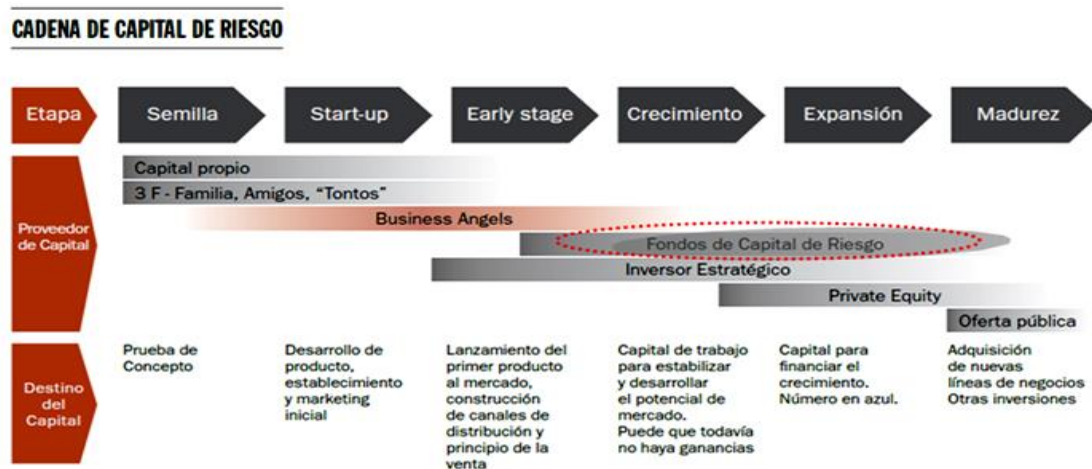
## Keywords

Venture capital. Innovation. Entrepreneurship. Productivity. Competitiveness.

### I) Sobre el capital de riesgo

Emprendedores, familiares cercanos, amigos y vecinos son las mayores fuentes de capital informal para los *start-ups*. Menos del 0,01% de los nacientes emprendedores lanzan sus nuevas empresas con capitales de riesgo. En cuanto al financiamiento, casi el 70% del capital semilla de los nuevos emprendimientos es provisto por los propios emprendedores y casi el 25% por inversores informales.

Es importante que el análisis explicita la cadena del capital de riesgo, las conclusiones de los planes de negocios de proyectos emprendedores con sus diferentes etapas, y con respecto a la financiación, la provisión de fondos en cada etapa con la aplicación de los mismos en el proceso operativo.



Tapia G. Elaboración propia

Capital Semilla: es el capital necesario para comenzar un proyecto, y proviene generalmente del fundador, sus activos o su capacidad de acceso a crédito y de sus familiares / amigos, la decisión de invertirlo depende de la relación personal y el grado de confiabilidad que genera el emprendedor. Este capital es relativamente pequeño, porque el proyecto está en etapa de idea o conceptual. Es considerado de alto riesgo, pero de alto retorno. Sirve para hacer investigación, afrontar costos operativos iniciales y preparar al emprendimiento para

ser presentado a los ángeles inversores, que serán el próximo eslabón en la cadena de financiamiento. Este capital se obtiene a cambio de una participación accionaria minoritaria, pero con menos requisitos formales y legales.

Business Angels: son inversores que dan soporte a empresas en sus primeras etapas de crecimiento o *start-ups*. Cubren la brecha entre el financiamiento otorgado por el propio fundador y su círculo más cercano de familia, amigos y conocidos, y constituyen la segunda instancia de financiamiento. Estos individuos poseen cierta solvencia patrimonial que ofrecen capital de riesgo a emprendedores con quienes no tienen ninguna relación familiar ni de amistad. Lo hacen aportando “plata inteligente” o “*smartmoney*”, dado que son personas con amplios conocimientos, experiencia y capital social: agregan un valor adicional al estrictamente financiero a los emprendimientos con alto potencial de crecimiento en los que invierten. Si bien esperan un retorno significativo, su principal motivación es el deseo de ser útiles a los emprendedores, proveyendo *management*, asistencia financiera y de marketing. No toman participación mayoritaria, buscan proyectos con altas aspiraciones de crecimiento y son inversores pacientes que esperan y acompañan al emprendedor en su difícil proceso. El perfil de estos inversores es tal que les permite afrontar alto riesgo, y por eso requieren alto rendimiento (en general esperan multiplicar por 8 ó 10 su inversión en 5 a 7 años), ya que ese retorno debe cubrirles las pérdidas que seguramente les acarrea el resto de todos los demás proyectos en que invierten. Por eso, generalmente arman un portfolio de inversiones, atomizando su inversión en varios proyectos en los que esperan conseguir una tasa interna de retorno mínima de 30% anual.

Fondos de Capital de Riesgo: los fondos de capital de riesgo, canalizan grandes sumas de dinero hacia nuevos negocios de alto riesgo y alta rentabilidad, poniendo a disposición de una nueva generación de emprendedores suficiente cantidad de dinero como para enfrentarse a empresas ya existentes. Esto convierte al capital riesgo en un mecanismo fundamental para financiar la innovación ya que canaliza gran parte de los fondos invertidos en nuevas empresas de sectores como el software, las telecomunicaciones, internet, la biotecnología, la nanotecnología o las energías renovables. La industria de capital de riesgo viene a cubrir la “brecha de capital” o “brecha de financiación”, que suelen enfrentar las empresas nacientes en los estadios de expansión y alto crecimiento: sus necesidades de fondos se incrementan para satisfacer las nuevas necesidades comerciales, afrontar gastos de marketing, inversión para expandir la producción y la infraestructura y para la contratación de nuevo talento, que aseguren el sostenimiento de la etapa de crecimiento. Las compañías de capital de riesgo no son inversionistas pasivos, sino que tienden a especializarse en empresas jóvenes de alta tecnología que son difíciles de evaluar, y las vigilan cuidadosamente. También les aportan asesoría continua y, a menudo, desempeñan

un papel destacado en el reclutamiento del equipo de administración superior. Su criterio y contactos pueden ser valiosos para un negocio en los primeros años, y pueden ayudar a la empresa a llevar sus productos al mercado con mayor rapidez.

El *Venture Capital* es entonces también un instrumento de financiación dirigido esencialmente a las Pymes, pues son las que ofrecen mayores posibilidades de expansión y desarrollo. La inversión se suele dirigir a sectores que emplean innovaciones de diverso tipo. Las entidades de capital-riesgo pueden tomar participaciones temporales en el capital de empresas cotizadas en las bolsas de valores. El mecanismo consiste en lo siguiente: una sociedad inversora inyecta capital en una pequeña o mediana empresa (sociedad receptora) en una proporción minoritaria y por un espacio de tiempo relativamente corto. El capital riesgo se articula mediante la toma de participación en el capital social de la empresa objeto de la inversión, normalmente a través de la compra de acciones.

El fondo de capital riesgo asume el mismo riesgo que el empresario por lo que se buscan unas fórmulas de colaboración que generen el máximo valor a la empresa con el objeto de obtener una mayor rentabilidad para las partes. El inversor en capital riesgo, por otro lado, con su experiencia, conocimientos y contactos, ayuda en las estrategias y aporta asesoramiento a los empresarios. Las inversiones son generalmente en las primeras etapas del negocio (*start-up*), y en casos donde se vislumbra un alto potencial de crecimiento.

El objetivo es que con la ayuda del capital de riesgo, la empresa aumente su valor y una vez madurada la inversión, el capitalista se retire obteniendo un beneficio. Esto es, el inversor de riesgo busca tomar participación en empresas que pertenezcan a sectores dinámicos de la economía, de los que se espera que tengan un crecimiento superior a la media. Una vez que el valor de la empresa se ha incrementado lo suficiente, los fondos de riesgo se retiran del negocio consolidando su rentabilidad. Sin embargo, rara vez los capitalistas de riesgo entregan de inmediato todo el dinero que necesita la compañía joven. En cada etapa, entregan lo suficiente para que llegue hasta el siguiente “punto de verificación”.

### **Acceso a la financiación de proyectos innovadores**

Los emprendimientos jóvenes lanzados a su etapa de crecimiento no suelen contar con las condiciones para ser considerados sujetos de crédito en los ámbitos financieros tradicionales debido a:

- ✓ No pueden mostrar suficientes años de resultados financieros positivos, dado que, en estas etapas de desarrollo, es probable que aún no estén generando utilidades.
- ✓ La inversión física es insignificante y no pueden ofrecer, por lo tanto, garantías reales para acceder a financiación tradicional.
- ✓ El riesgo de los emprendimientos en esta etapa de expansión es tan alto que las instituciones financieras tradicionales deberían exigir tasas de interés muy elevadas para cubrir dichos riesgos.

Debe considerarse que el capital de riesgo no es una financiación a largo plazo. Usualmente se invierte con un horizonte de 3 a 5 años, durante el cual el emprendimiento consolidará su crecimiento y generará valor económico. Al fin de ese plazo, un emprendimiento exitoso estará en condiciones de ser vendido a otros inversores y tendrá otras fuentes de financiamiento, o bien podrá proceder a la apertura de su capital a la Bolsa. Si alguna de estas alternativas se efectiviza, se produce lo que se denomina un “evento de liquidez”, que permite a los inversores de capital de riesgo recuperar su inversión más un alto rendimiento, derivado del mayor valor de la empresa.

Para un inversor, se suele estimar que para un portafolio de diez inversiones de capital de riesgo tan sólo dos o tres resultarán exitosas, pero una de ellas, probablemente sea suficiente para compensar las pérdidas sufridas en el resto de la cartera de inversión. Para la financiación con fondos de capital de riesgo, la empresa somete su proyecto de inversión a la consideración del *venture capitalist*. Este realiza un profundo análisis sobre su organización, proveedores, bancos, clientes y sus fundadores para determinar si es apta para la adjudicación de fondos: es el proceso de *Due Diligence*. Para la empresa, haber sido seleccionada por un *Venture Capital* implica un paso muy importante en su proyección, ya que el mercado interpreta esta acción en forma positiva porque se añade el valor del *management* altamente calificado. Se mejora su calificación de riesgo y obtiene en mejores condiciones financiación bancaria.

A través del *Venture Capital*, numerosas empresas han logrado financiarse y posteriormente han podido incorporarse a los mercados de capitales. El instrumento más utilizado en la financiación por medio es la “*acción preferida convertible en acciones ordinarias*”. Recibida la misma con la opción de conversión se facilita el proceso de desvinculación posterior. La modalidad que establece el aporte de fondos se llama *staging*, y está asociada al cumplimiento de metas de desempeño, tanto sean operativas o estratégicas. A nivel contractual debe establecerse que ocurre ante el incumplimiento de algunas metas, dando al *Venture Capital* la opción de retirarse o aumentar sus derechos de control.

Las inversiones de capital de riesgo se canalizan a través de fondos, los denominados “*Venture Capital Funds*” o Fondos de Capital de Riesgo. Estos fondos obtienen capitales de inversores institucionales, tales como fondos de pensiones, compañías de seguros, entidades financieras, fondos de universidades, que deciden invertir pequeños porcentajes de sus enormes carteras de inversión en esta clase de activo, el capital de riesgo. Una vez que se toma la decisión de inversión, estos inversores no tienen participación en la gestión del fondo: está en manos de un Gerente. Los Fondos de Capital de Riesgo suelen tener una duración promedio de ocho años. En la primera mitad de la vida del fondo se procede a invertir, de acuerdo con la Política de Inversión del Fondo; y, en la segunda mitad, se comienza a estructurar la “salida” de las inversiones, de modo tal que el fondo pueda recuperar el capital invertido y realizar el retorno de aquellas inversiones que hayan sido exitosas. El Gerente del Fondo identificará aquellos emprendimientos que cumplan no sólo con las políticas de diversificación del fondo, sino también que cuenten con equipos de emprendedores capaces de cumplir la promesa de crecimiento y éxito de una empresa joven. Una vez identificadas las empresas a ser invertidas, el manager deberá presentar sus propuestas a un Comité de Inversiones, formado por expertos de diversas industrias y por algún representante de los inversores. Aquellos proyectos que sean aprobados serán invertidos por el fondo. Generalmente se invierte en acciones preferidas de la empresa, que otorgan derechos especiales de voto, aun cuando la participación del fondo sea minoritaria, de modo de asegurar que los fondos invertidos se apliquen según la estrategia acordada.

En la segunda mitad de la vida del fondo, el manager deberá asegurarse de encontrar las estrategias de salida, las denominadas “*exit strategies*”, para cada una de las empresas de su portafolio. En algunos casos, el camino para hacer líquida la inversión consistirá en la venta de la compañía a un comprador estratégico. En otros casos, la estrategia de salida puede consistir en vender la participación a otro fondo especializado en empresas de mayor tamaño, dispuesto a financiar la expansión a nuevos mercados regionales o globales, por ejemplo. En los menos, la salida será la apertura del capital de la compañía a una Bolsa, realizando una emisión primaria de acciones. Cualquiera sea la estrategia de salida, que permita hacer líquidas las inversiones en los emprendimientos

Las principales estrategias de salida que se plantean para una inversión de este tipo son:

- Venta a un inversor estratégico.
- IPO (Oferta pública inicial) de las acciones de la compañía.
- Recompra de acciones por parte de la empresa.
- Venta a otra entidad de capital riesgo.

Al igual que los bancos, los fondos buscan empresas que puedan justificar, a través de un plan de negocios, la probabilidad de éxito de su idea. Dependiendo del tipo de fondo que se trate, cuál será la participación que pretenda tener en la gestión y toma de decisiones. Éste es tal vez el factor determinante a la hora de recurrir a un fondo de capital de riesgo porque muchos empresarios no desean compartir la toma de decisiones con otros agentes.

Una cuestión no menor es la de llegar a un acuerdo sobre la cantidad de acciones o la participación en relación con el dinero aportado. Aportar la mitad de la inversión no necesariamente significa quedarse con el 50% del total accionario, ya que habrá que considerar otros aspectos como quién desarrollará el negocio y qué peso tiene la idea original.

Entre los factores que entorpecen particularmente el desarrollo de empresas de alto potencial podemos mencionar:

- Falta de disponibilidad de financiamiento para nuevos emprendimientos.
- Ausencia de un activo mercado de capital de riesgo.
- Falta de una cultura inversora en la población.
- Desconfianza del emprendedor hacia el inversor financiero.

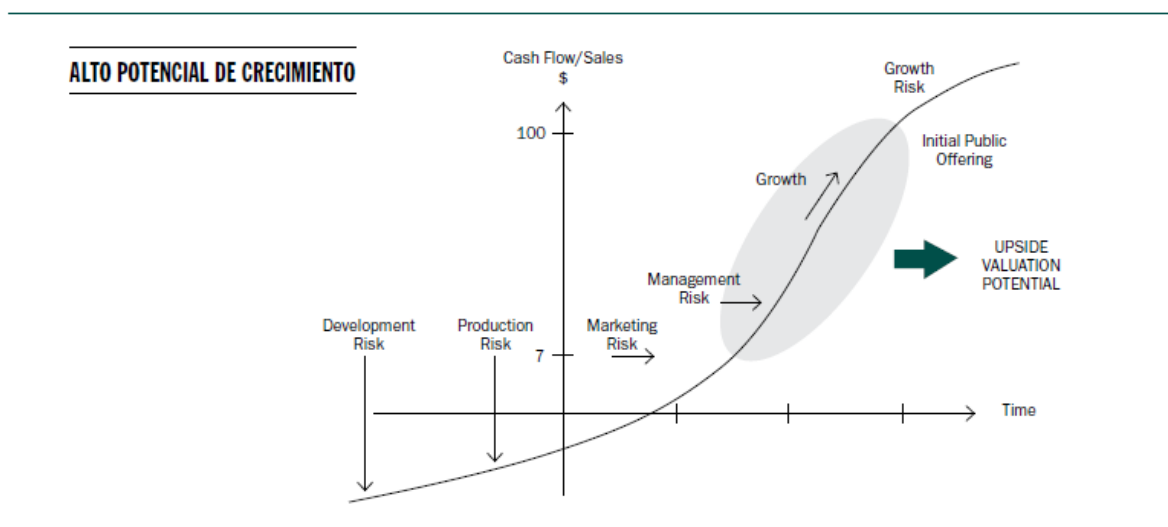
En Argentina, la actividad emprendedora es sumamente dependiente del contexto. Las fluctuaciones de la situación económica guían la cantidad y la calidad de emprendimientos que se desarrollan en el país y el acceso al capital es el aspecto más crítico conforme las consultas a emprendedores y expertos consultados. Es necesario consolidar las políticas de Estado y su mantenimiento en el tiempo para proveer estabilidad política, institucional y macroeconómica. Esta base forja una actividad emprendedora sólida, capaz de transformar la economía del país. Asimismo, la apertura de nuevos mercados y el apoyo a nuevas estructuras de financiamiento, reducción de impuestos, mercado laboral flexible, baja de costos laborales, reducción de cargas, trámites y regulaciones, el fomento de la educación y capacitación en *entrepreneurship*; junto a la efectividad en los mecanismos de transferencia de tecnología, la calidad y el acceso a la infraestructura física y de servicios, el respeto y valoración hacia los empresarios, son claves para generar un ambiente favorable a la creación de empresas.

Así es que en nuestro país, el desarrollo del *Venture Capital* se dio en un período de tiempo mucho más abreviado que en EEUU. Esta nueva alternativa de financiación juega un importante rol en la economía de un país, cubriendo el vacío en las fuentes de

financiamiento disponible para empresas en desarrollo. La estrategia de salida de una inversión mayormente empleada por los fondos de VC es la venta a socio estratégico por su factibilidad. Los sectores de la economía a los que se ha dirigido el VC son: telecomunicaciones, medios, tecnología, comercio minorista, logística y turismo, empresas de desarrollo de software y empresas de internet<sup>2</sup>. Las principales barreras que enfrenta el VC en el país son: (a) inestabilidad macroeconómica y política; y (b) débil mercado de capitales activo, con poca protección a accionistas minoritarios.

En resumen, más allá de las barreras que enfrenta el VC en Argentina, el potencial de desarrollo de los mercados y la necesidad de fuentes de financiamiento, se convierten en dos factores determinantes para el desarrollo de la actividad emprendedora en particular y del conjunto de inversiones en general. Estos dos elementos, apoyados por un buen nivel medio de formación de recursos humanos y de creatividad, hacen del VC una herramienta relevante en materia de desarrollo económico.

La curva esperada de crecimiento en los proyectos que pueden ser financiados por capital de riesgo y el grado y categoría de riesgo que se asume en cada etapa del proceso es:



Tapia G. Elaboración propia

El financiamiento continúa siendo una de las principales dificultades para el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresas en Argentina. No obstante los avances

<sup>2</sup>El negocio objetivo en general son empresas en desarrollo, con modelos de negocios probados y en funcionamiento, que busquen financiamiento para crecer, en tanto los retornos medios esperados sobre la inversión rondan entre el 40% y 50% al año. Los fondos buscan participación minoritaria en las empresas de su cartera. El tiempo medio de permanencia en la inversión es de 3 a 5 años, pudiendo prolongarse un par de años más.



experimentados en materia de desarrollo y profundidad financiera, parte importante de estas empresas no logra acceso a condiciones formales de crédito debido a los altos costos de tasa de interés, elevados colaterales y complejos requerimientos técnicos y burocráticos, generados por problemas de asimetrías de información. Esto las obliga a recurrir a fondos propios o de proveedores. El problema consiste también en el tipo de acceso: las pymes que reciben financiamiento a menudo no pueden contar con instrumentos o plazos que respondan a sus necesidades. Tales limitaciones son todavía más nítidas cuando se comparan con las condiciones que enfrentan las grandes empresas, que se benefician de un mejor y mayor acceso al crédito comercial. La ausencia de acceso al crédito en condiciones equitativas se ha transformado en otra fuente de desigualdad y de heterogeneidad estructural para el sector productivo de la región, representando un importante freno para el desarrollo.

En este marco, la flexibilidad de las políticas públicas para estimular fondos de capital privado es fundamental. En el caso de las empresas innovadoras nacientes o de base tecnológica, la intervención pública es importante para fomentar su inclusión, dado que estas empresas son muy dinámicas y pueden generar externalidades positivas a través de la innovación, la productividad y el empleo. Una estrategia de apoyo financiero debe ofrecer alternativas para las diferentes etapas empresariales, asignando recursos en la fase de arranque y en los primeros años de desarrollo de la empresa.

El apoyo inicial es clave, favoreciendo por ejemplo la incubación de empresas, la creación de capital semilla o la participación de inversionistas ángeles, para luego los inversores de capital de riesgo se concentren en la financiación de etapas más avanzadas del ciclo, previo a la financiación bancaria tradicional.

Los sistemas de financiamiento y acceso al crédito de las empresas Pymes no deben definirse de forma aislada. Son parte de un sistema integral de apoyo a las empresas de menor tamaño, donde también el sustento a la capacitación, la articulación productiva y la innovación son elementos críticos.

## **II) Sobre los proyectos innovadores**

El término innovación social se refiere al proceso de creación, imposición y difusión de nuevas prácticas sociales en áreas muy diferentes de la sociedad. La innovación es un proceso tradicionalmente asociado a la creación o mejora de productos o servicios. Sin embargo, también es aplicable a otros aspectos: la reinención de los procesos de negocio, la creación de nuevos mercados o los cambios en el uso de los canales de distribución. Por

extensión, la innovación social pretende diseñar e implementar mejores maneras de cubrir necesidades sociales cambiantes a lo largo del tiempo<sup>3</sup>.

Uno de los retos fundamentales para la innovación social es reproducir y repetir a escala, modelos de negocio que presenten buenos resultados con el objetivo de incrementar su impacto social. En la práctica, la apertura de nuevas filiales y la formación de alianzas entre agentes que permitan lograr un impacto mayor de la actividad son algunas de las formas de lograr la escalabilidad. En muchas ocasiones las oportunidades de aumentar la escala vienen de la mano del Gobierno en forma de normativa o de subvenciones para incentivar ciertas actividades.

La más reciente crisis económica ha puesto de manifiesto que los retos que enfrentan las economías actualmente resultan ser cada vez más de índole social. La creencia, hasta ahora, en que el crecimiento económico basado en el conocimiento y la innovación era capaz de responder a las demandas sociales, ha sido puesta en duda, hecho que se ha amplificado aun más durante el período de crisis, elevando la necesidad de avanzar hacia una postura común de desarrollo capaz de establecer una relación directa entre las dimensiones económica y social. Un nuevo paradigma de desarrollo como alternativa a los modelos tradicionales de crecimiento surge, a partir de la innovación con dimensión social e inclusiva. El mismo se basa en la innovación social y pretende integrar (efecto *crowding-in*/atracción) distintos agentes con unas necesidades sociales bien definidas, las cuales, serán el detonante para fomentar iniciativas emprendedoras bajo acciones conjuntas y populares (enfoque *bottom-up*), que den lugar a organizaciones profesionalizadas basadas en modelos negocio de gestión, innovadores y sostenibles, elevando la calidad de vida de los ciudadanos en general.

## **DOFA: Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Debilidades (DAFO) de la innovación social**

### **DEBILIDADES**

- Considerar la innovación social como algo meramente conceptual.

<sup>3</sup>En el siglo XXI la responsabilidad social empresarial (RSE) se instaura como una obligación. Se perfila un marco de estándares que dictarán la manera en la que las empresas lleven a cabo y comuniquen sus actividades encaminadas a la sostenibilidad social y medioambiental. Si existía alguna duda sobre la efectividad de la RSE, las crisis han facilitado su establecimiento como elemento diferenciador. Aquellas empresas que la han incorporado a su estrategia de negocio tienen más capacidad para ser sostenibles y tratar de superar la recesión. Una importante parte de la doctrina opina que la crisis financiera acentúa la necesidad de las organizaciones de integrar realmente la RSE en sus operaciones.

- Propensión tradicional a la innovación tecnológica.
- Es algo de lo que se ocupa el Estado.
- Países en transformación sistémica hacia el capitalismo.
- Países muy ricos que no perciben las necesidades sociales

#### AMENAZAS

- Falta de formación en innovación social.
- Falta de identificación de potenciales agentes/beneficiarios.
- Falta de sensibilización.
- Falta de financiación y crisis económica.
- Sistemas legales rígidos y desincentivadores.
- Falta de infraestructura de apoyo.

#### FORTALEZAS

- Responsabilidad Social Empresaria (RSE).
- Emprendedores sociales y su flexibilidad.
- Productividad.
- Sentido práctico de los países avanzados.
- Organizaciones puramente sociales adoptan estrategias del mundo empresarial.

#### OPORTUNIDADES

- Atender a necesidades sociales cambiantes.
- Nuevas formas de relación socioeconómica.
- Modelos de negocio más flexibles y competitivos.
- Rentabilidad económica y social.
- Creciente colaboración entre agentes.
- Nuevas actividades económicas.
- Creación de empleo.
- Evitar duplicidades en la asignación de recursos.
- Disminución de costes sociales futuros.
- Mejora de la calidad y eficiencia de los servicios públicos.
- Crisis económica.
- Reformadel Sector Público.

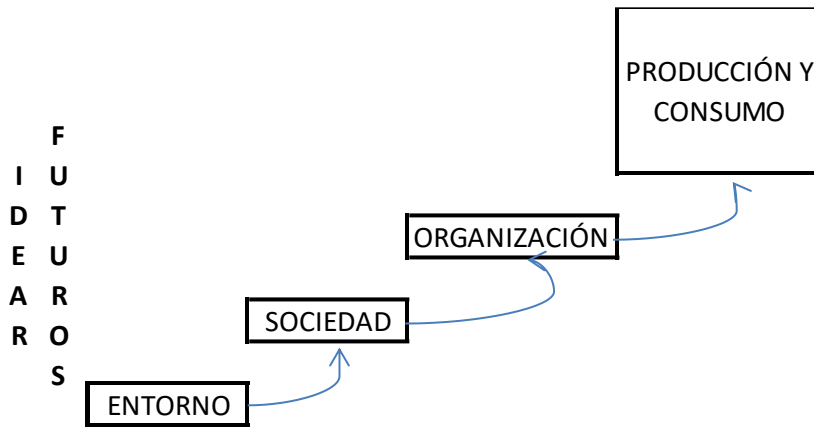
Algunos ejemplos de proyectos exitosos con hincapié en los productos y servicios llevados a cabo por emprendedores han sido:

<b>CAR SHARING</b>			<b>COCHE ELÉCTRICO</b>		
modelo de alquiler de automóviles en el que usuario alquila el vehículo por cortos períodos de tiempo (Pej. Una hora)			Vehículo impulsado mediante uno o varios materiales eléctricos		
Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental	Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental
Alternativa a la adquisición en propiedad con eficiencia en los gastos del usuario.	Mejora la movilidad y facilita el acceso a puntos no conectados por el transporte público.	El uso del servicio puede sustituir entre 4 y 8 coches privados, lo que tiene alto impacto ambiental.	Se reducen costos de compra con gastos de mantenimiento más reducido	Se disminuye el ruido y mejora calidad en la ciudad	El motor eléctrico es varias veces más eficiente que el motor de combustión.
<b>ALQUILER P2P</b>			<b>HIPOTECA INVERSA</b>		
servicio de renta de bienes persona a persona			es una operación financiera especialmente diseñada para mayores de 65 años y personas dependientes, con la que se posibilita convertir a dinero el valor patrimonial que representa la propiedad de su vivienda, sin perder la titularidad.		
Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental	Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental
Servicios más económicos y condiciones particulares más favorables. Creación de nuevos mercados.	Permite al consumidor acceder a nuevos mercados	El empleo de internet suele ser mejor vía que otros que pueden tener impacto ambiental.	Vía de financiación que permite hacer más líquidos los activos	Permite compensar la reducción de ingresos de la jubilación con la calidad de vida.	No hay impacto ambiental directo ligado a este producto.
<b>GEO MARKETING</b>			<b>SMART GRID</b>		
es una disciplina reciente de una gran potencialidad, que permite a los decisores visualizar las estrategias de marketing y poner al descubierto aquellas localizaciones de mayor potencialidad en un negocio.			son básicamente redes de distribución eléctrica combinadas con modernas tecnologías de información, que proporcionan datos tanto a las empresas distribuidoras de electricidad como a los consumidores, lo que es ventajoso para ambas partes		
Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental	Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental
Ofrece mayor segmentación y targeting con mayor eficiencia.	Mayor accesibilidad a productos y servicios entre consumidores y productores.	No hay impacto ambiental negativo en este servicio	Reduce costos de generación de energía.	Permite abaratar la factura eléctrica	La generación eléctrica es más eficiente e impacta menos en el ambiente.

Y en cuanto a procesos y organización social:

<b>BOLSA CO2</b>			<b>SOCIAL IMPACT BONDS</b>		
mercado de bonos en que se transan derechos y compromisos sobre actividades que impactan en el medio ambiente			Mecanismo de financiación para programas sociales en que se devuelve la financiación si no se logran los resultados.		
Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental	Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental
Mejora eficiencia del mercado CO2.	Mayor conciencia de las personas. Educación y protección de inversiones.	Segmentación de actividades y etapas de los procesos.	Los inversores privilegian el resultado del programa.	Enfocado a generar beneficios sociales que favorecen al gobierno, las empresas y la sociedad.	Impacto neutro.
<b>OPEN INNOVATION</b>			<b>CROWD FUNDING</b>		
combinar el conocimiento interno con el conocimiento externo para sacar adelante los proyectos de estrategia y de I+D.			Micromecenazgo y desintermediación financiera por la cual se ponen en contacto promotores de proyectos que demandan fondos mediante la emisión de valores y participaciones sociales o la solicitud de préstamos con inversores que buscan un rendimiento.		
Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental	Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental
Reduce tiempos y costos a partir de ideas innovadoras que se comparten.	Debates y nuevas ideas sobre los aportes realizados.	Impacta sobre todo en proyectos con cambios tecnológicos.	Servicios más económicos y condiciones particulares más favorables. Creación de nuevos mercados.	Mayor implicación entre planificadores de proyectos con financiación genuina. Jerarquización de proyectos.	Impacto neutro.
<b>RETURN SHIP</b>			<b>CREATIVE COMMONS</b>		
dirigido a trabajadores que han abandonado la vida laboral durante un tiempo y que cuentan con experiencia			Licencias que permiten compartir la creatividad y el conocimiento		
Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental	Aspecto Económico	Aspecto Social	Aspecto Ambiental
Contratos laborales que suelen tener menos costos para las organizaciones.	Oportunidades para los trabajadores y gratificación personal.	No hay impacto ambiental negativo en este servicio	Reducción de costos y tiempos	Mayor adaptabilidad al consumidor.	Impacto neutro.

La innovación social es el desarrollo e implementación de nuevas ideas para satisfacer las necesidades sociales, crear nuevas relaciones sociales y ofrecer mejores resultados en pos del bienestar común. El espíritu emprendedor está presente en todo el camino y constituye un desafío de sostenibilidad.



-----SOSTENIBILIDAD-----

**DESAFÍOS** Indicadores de medición  
Innovación y globalización  
Emprendizaje

Desafíos para la sostenibilidad

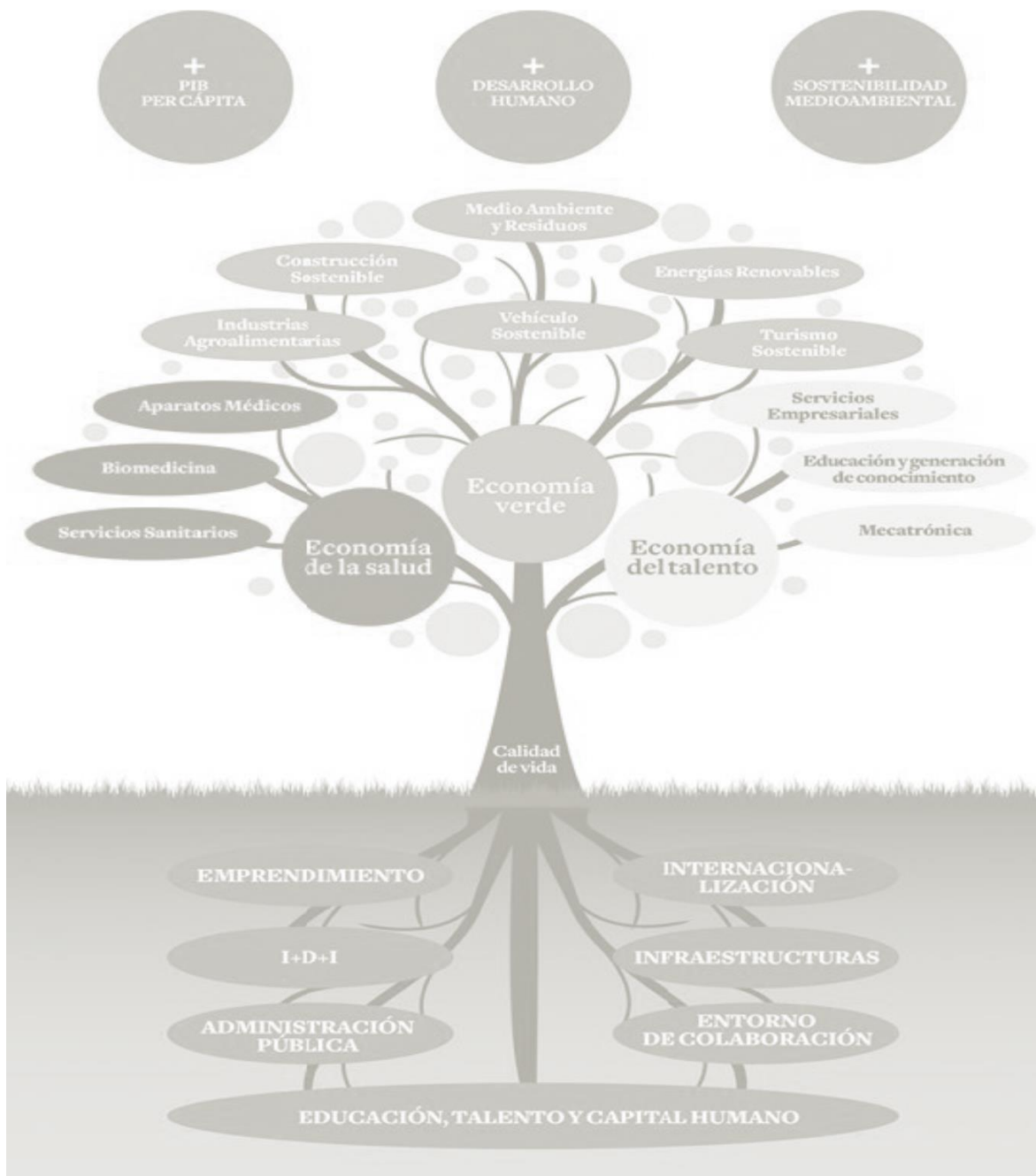
Tapia G. Elaboración propia

La cadena de valor de la innovación social pretende reflejar la necesaria interacción entre agentes y/o actividades clave para lograr la transformación social beneficiosa para el conjunto, como objetivo último de la innovación social. En este contexto, resulta clave contar con un espacio que facilite la interacción de los agentes y las diversas etapas consideradas; desde el análisis de la realidad social, la generación del conocimiento, la aplicación posterior orientada a la consecución de la transformación social y la difusión o sensibilización resultante de esa transformación.

La cadena de valor de la innovación social pretende mostrar un enfoque no lineal, en el que la innovación social puede surgir de forma espontánea desde cualquier eslabón del proceso y generar una verdadera transformación social, sin necesidad de completar todos los eslabones que refleja la propia Cadena de Valor.

- Análisis de la realidad social a través de la identificación de retos / tendencias, la función de observatorio de la realidad, o el desarrollo derivado del marco normativo. Enfocado desde distintas temáticas sociales, en la actualidad, los principales agentes que desarrollan esta función son las Administraciones Públicas, así como los distintos Institutos, Observatorios y foros de interrelación y análisis de la realidad existentes.

- Generación de conocimiento a través de la labor de conceptualización, prospectiva y generación de investigación. Entre los principales agentes que realizan esta función se encuentran las Universidades, los Centros de I + D + i y los Servicios Avanzados del Conocimiento.
- El núcleo del proceso de transformación social es la conexión entre la generación de conocimiento y la aplicación del mismo hacia determinadas experiencias piloto y de productos.



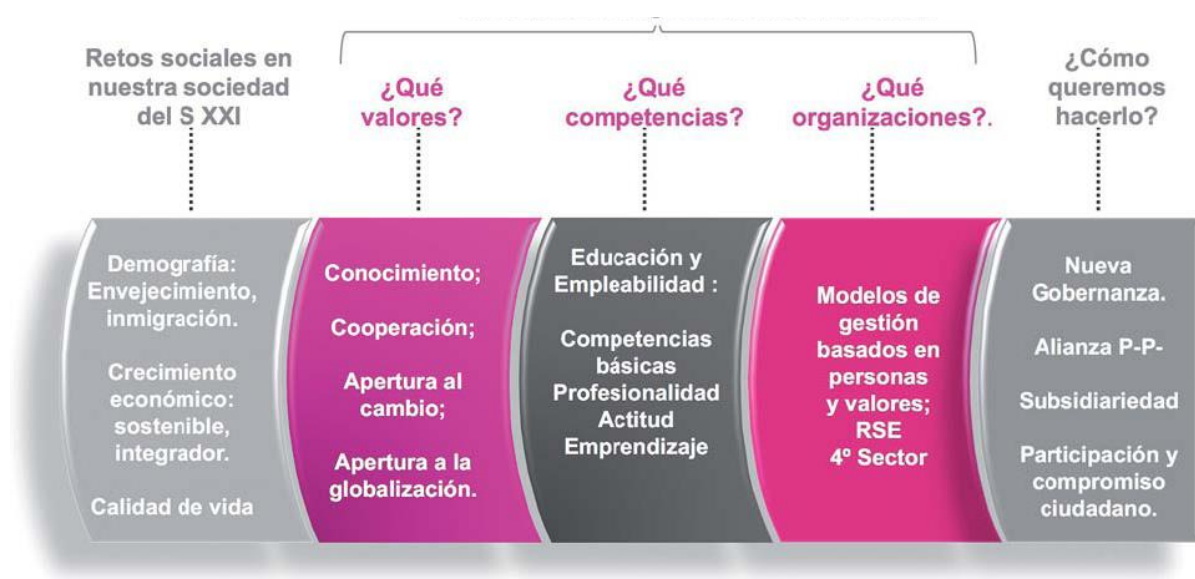
European Comisión (2012) Crecimiento económico. Desarrollo Humano y Sostenibilidad

- Sensibilización, difusión y formación como herramientas aceleradoras para la socialización de la cultura de innovación social.
- Palancas de dinamización y colaboración que posicionan a la persona, los valores y el talento como elemento central del proceso, así como la adopción y gestión adecuada de las herramientas que catalicen la generación de dinámicas de colaboración

### Consideraciones finales

La reciente crisis económica ha puesto de manifiesto que los retos a los que se enfrentan las economías hoy, son cada vez más de índole social, cuestionando el modelo tradicional de crecimiento basado en la innovación tecnológica. Así es que la innovación social ha ganado peso entre los *policymakers*, profesionales y académicos, como respuesta a problemas que el mercado y el sector público no han podido solucionar (crisis económica, desempleo, pobreza, cambio climático, exclusión social o falta de desarrollo personal).

La especialización, los incentivos a la innovación y la buena gobernanza son factores que deben conjugarse en la evaluación de un proyecto y conforman de cara al futuro un camino crítico al éxito de los negocios, al cuestionar metodologías, resultados y sobre todo finalidades de los interesados en los aspectos de la perdurabilidad de los negocios.



Euskadi 2011. Ámbitos estratégicos de transformación



En los proyectos de inversión, los procesos de innovación tecnológica y los de innovación social transitan en paralelo cuando deba considerarse las perspectivas políticas y económicas bajo contextos dinámicos que afecten la calidad de vida y siguientes generaciones. Los emprendedores son protagonistas de este proceso.

## **Bibliografía**

Atxutegui, A. (2010). *La innovación en clave de cooperación: la respuesta más efectiva ante la crisis*. Madrid. Revista Española del Tercer Sector.

Caballero A, Helou F. (2012). *Desarrollo del Mercado de Capital de Riesgo y Otras Alternativas de Financiamiento para las Pymes a través del Mercado de Capitales*. Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires, 1ra Edición, Buenos Aires.

Chesbrough, H. (2003). *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology*. Harvard Business School Press. Boston, Massachusetts

Estensoro, M. y Zurbano, M. (2010). *Innovación social en la gobernanza territorial: Innobas que y las redes comarcales de la Comunidad Autónoma de Euskadi*. XII Jornadas de Economía Crítica, Febrero de 2010, Zaragoza. España.

European Commission (2010): *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Europe 2020 Flagship Initiative – Innovation Union*. Brussels. European Commission, D.G. Enterprise, Social Innovation. <http://socialinnovationeurope.eu>

Fornero A. (2007) *El valor de parecer bueno. Perspectiva financiera de las buenas prácticas de gobernanza empresarial*. Jornadas SADAF XXVII. Vaquerías Pcia Córdoba.

Fundación de la Innovación Bankinter - FIB (2009): *Innovación Social: Reinventando el desarrollo sostenible*, Publicación Nº12. Madrid Hämäläinen, T. y Schienstock, G. (2001): *Transformation of the Finnish Innovation System*, SITRA Report Hirst, P. and J. Zeitlin (1992), "Flexible Specialization versus Post-Fordism: Theory, Evidence, and Policy Implications", in M. Storper and A. Scott (eds.), *Pathways to Industrialization and Regional Development*, Ch. 4, Routledge, London, pp. 70-115.

Hochgerner, J. (2009): *Innovation processes in the dynamics of social change*, published in Jiří Loudin, Klaus Schuched. Innovation Cultures.

Hubert, A. (2010). *Empowering people, driving change: Social innovation in the European Union.*, Bureau of Economic Policy Advisors (BEPA), European Commission.

Laursen, K., Salter, A. (2006). *Open for innovation: The role of openness in explaining innovation performance among UK manufacturing firms.* Strategic Management Journal 27, 131-150.

Mascareñas J. (2007). *Opciones reales en la valoración de proyectos de inversión.* Monografías de Juan Mascareñas sobre Finanzas Corporativas. Universidad Complutense de Madrid.

Naranjo F. (2009). *La financiación empresarial y la industria del capital de riesgo: Estructura y conceptos.* Revista EAN No. 66: Mayo-Agosto de 2009 p. 31-66.

OECD (2008): *Open Innovation in Global Networks.* Paris: OECD

OECD (2010): *SMEs, Entrepreneurship and Innovation.* Paris: OECD  
Phills, J.A., Deiglmeier, A. and Miller, D.T. (2010): "Rediscovering social innovation", Stanford Social Innovation Review, Fall 2008

Schumpeter J. (1947): *The Creative Response in Economic History.* The Journal of Economic History, Vol. 7, pp. 149-159

Schumpeter J. (1975): [orig. 1942]: *Capitalism, Socialism and Democracy*; Harper, New York  
Science and Technology Policy Council of Finland (2003): Knowledge, Innovation and Internationalisation

Stiglitz J., Sen, A., Fitoussi J.P. (2009). *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress.*

Torres Carbonell S. (2012). *Fuentes de financiamiento para innovadores en Argentina: venture capital, inversores ángeles, inversores institucionales.* Revista de la Bolsa de Comercio de Rosario, Edición de Agosto, pág 50-57.