



DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS, REFERENCIAS Y SERVICIOS TÉCNICOS

AL-DEST- IEC-560-2018

INFORME DE: PROYECTO DE LEY

**“REFORMA PARA INCENTIVAR LOS MODELOS DE CAPITAL SEMILLA Y
CAPITAL DE RIESGO PARA EMPRENDIMIENTOS”**

EXPEDIENTE N.º 20.863

INFORME ECONÓMICO

ELABORADO POR:

**MELVIN LAINES CASTRO
ASESOR PARLAMENTARIO**

SUPERVISADO POR:

**MAURICIO PORRAS LEÓN
JEFE DE ÁREA**

REVISIÓN FINAL Y AUTORIZACIÓN POR:

**FERNANDO CAMPOS MARTÍNEZ
DIRECTOR a.i**

12 DE DICIEMBRE DE 2018



Contenido

I.	RESUMEN DEL PROYECTO	3
II.	CONSIDERACIONES GENERALES	3
III.	ANÁLISIS DE FONDO.....	5
IV.	ANEXO.....	15



AL-DEST- IEC- 560-2018

INFORME ECONÓMICO¹

“REFORMA PARA INCENTIVAR LOS MODELOS DE CAPITAL SEMILLA Y CAPITAL DE RIESGO PARA EMPRENDIMIENTOS”

Expediente N.º 20.863

I. RESUMEN DEL PROYECTO

El proyecto de ley reforma el Sistema de Banca para el Desarrollo y la Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico con el fin de potenciar los emprendimientos. Para estos efectos se pretende incentivar la creación de nuevas oportunidades de negocios a partir del otorgamiento de capital semilla y capital de riesgo para emprendimientos de oportunidad y emprendimientos dinámicos.

II. CONSIDERACIONES GENERALES

El capital semilla se refiere a recursos, generalmente provenientes de fuentes estatales, que se otorgan a negocios en sus etapas iniciales y con determinadas características, que difícilmente podrían ser financiados en esquemas tradicionales (recursos bancarios) debido a su alto riesgo o inexistencia de activos que respalden un crédito común. Usualmente, se trata de fondos no reembolsables, es decir, que no deben reintegrarse.

Los receptores de estos fondos generalmente son negocios tipo *startups*, que tienen características especiales como las siguientes:

- Se caracterizan por ser de rápido crecimiento.
- Su mercado no es únicamente local o regional, sino global.
- Están muy vinculados con la tecnología y tiene algún carácter innovador.
- Debido al riesgo que se mencionaba previamente, difícilmente pueden acceder al financiamiento de alguna entidad financiera, pues apenas están iniciando y no cuentan con garantías que los respalden.

El financiamiento de este tipo de actividades tiene como fin efectuar una serie de

¹ Elaborado por Melvin Laines Castro, Asesor Parlamentario, revisado por Mauricio Porras León, Jefe del Área Económica del Departamento de Servicios Técnicos. Supervisado por Fernando Campos Martínez, Director a.i del Departamento de Servicios Técnicos.

acciones que permitan que el negocio despegue, como por ejemplo: desarrollar el prototipo que ya fue validado e ideado en el modelo de negocios, empezar a producir el bien creado, invertir en tecnología o en alguna área fundamental que requiera la empresa para desarrollarse.

En el ámbito financiero, el capital de riesgo es una modalidad alternativa de financiamiento en la que el inversionista pretende obtener un alto retorno de su aporte, pero también vender su participación luego de algún tiempo. Los inversores de capital de riesgo generalmente crean un fondo común, al cual se le promociona y se suministran los requisitos y perfiles de las empresas en las que se desea invertir. Parte de esta evaluación envuelve las prácticas corporativas, su comportamiento financiero, el sector productivo y posicionamiento dentro de dicho sector.

El financiamiento mediante capital de riesgo constituye una actividad en crecimiento en Costa Rica y está orientada a la canalización especializada y sistematizada de recursos para innovación, especialmente a pymes, en donde se toma participación sobre el capital social de estas compañías, habitualmente de manera minoritaria y temporal. Dicho ejercicio beneficia ambas partes, de manera que la pyme o startup experimenta una inyección de recursos financieros para continuar con el proyecto y además el inversor participaría en el capital de la empresa con el fin de encontrar un beneficio o plusvalías.

Las pequeñas compañías que logran acceder y crecer mediante esta vía saben de antemano que por un corto o mediano plazo cederán parte de su capital social y toma de decisión al inversor, pero, a su vez encuentran un mayor acceso a la información, menos burocracia, agilización de fondos y respaldo. En la industria del *private equity* (fondo de capital privado) es común que los fondos busquen salirse de la empresa de cinco a siete años después, pues deben recuperar la inversión. Esa estrategia de salida debe ser definida desde el principio, pero requiere altos retornos (más del 20% para accionistas) por parte de la compañía. Dado que la inversión no es deuda, el retorno que se exige es un retorno de socio conmensurado al riesgo, puesto que no hay garantías reales; para lograrlo, los fondos asesoran a las firmas en temas legales, ventas y alianzas, entre otros rubros, pero no se involucran en las decisiones diarias.

El capital de riesgo puede suponer una alternativa de financiamiento para impulsar el desarrollo de las pequeñas empresas. Es un mecanismo que admite mayor acceso a información, menos burocracia, disposición más ágil de fondos y la seguridad de que la organización continuará en manos de aquellos emprendedores que entablaron su génesis. Tómese en cuenta que, según el *Segundo informe de la situación de las pymes en Costa Rica*, estas generan alrededor del 50% del empleo en el sector privado, representan el 97% del total de

empresas nacionales y aportan hasta un 30% del PIB².

Las ventajas competitivas y las oportunidades provenientes de esta modalidad de inversión pueden llegar a ser muchas, pero requieren de una articulación de acciones tanto de parte del Gobierno como el sector empresarial para centralizar, fortalecer e impulsar el acceso a este tipo de inversión, además de desarticular trabas para mejorar el acceso a las opciones gubernamentales. Se considera necesario modernizar el marco normativo y dictar iniciativas para el fomento de este mecanismo, atraer inversión de este tipo desde el extranjero, contribuir a la creación de capacidades empresariales y promocionar el uso de la herramienta financiera.

Por otro lado, las pyme y startups deben capacitarse acerca del tema para aprovechar al máximo sus respectivos beneficios de manera que sean integrados y diseminados adecuadamente, pues pocas empresas poseen un gobierno corporativo formal, una estrategia y plan de negocios coherentes, valuaciones de sus negocios y socios locales que acepten nuevos accionistas.

III. ANÁLISIS DE FONDO

Para efectos de referencia se presenta a continuación un cuadro comparativo entre los artículos que se pretenden modificar de la Ley del Sistema de Banca para el Desarrollo y de la Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico, y la propuesta, según se indica:

**Recuadro N°1.
Cuadro Comparativo**

Ley N° 9274, Reforma Integral de la Ley SBD	PROYECTO DE LEY 20.863
<p>Artículo 6.- Sujetos beneficiarios del Sistema de Banca para el Desarrollo</p> <p>Podrán ser sujetos beneficiarios del Sistema de Banca para el Desarrollo en el área de financiamiento, avales o garantías, capital semilla, capital de riesgo u otros productos que se contemplen en esta ley, los siguientes:</p>	<p>ARTÍCULO 1- Refórmese el inciso a) del artículo 6, el inciso d) del artículo 15, el artículo 27 bis, el artículo 44; créase el artículo 44 bis y adiciónese un Transitorio IX a la Ley N.º 9274, Reforma Integral de la Ley Sistema Banca para el Desarrollo, de 12 de noviembre de 2014, y sus reformas,</p> <p>Artículo 6- Sujetos beneficiarios del Sistema de Banca para el Desarrollo</p> <p>Podrán ser sujetos beneficiarios del Sistema de Banca para el Desarrollo en el área de financiamiento, avales o garantías, capital semilla, capital de riesgo u otros productos que se contemplen en esta ley, los siguientes:</p>

²<https://www.nacion.com/opinion/foros/capital-de-riesgo-una-alternativa-de-financiamiento-a-las-pymes/VRVFHUY4VRHRLPP32YPCC2NAUU/story/>, 29 julio, 2014

<p>a) Emprendedores: persona o grupo de personas que tienen la motivación y capacidad de detectar oportunidades de negocio, organizar recursos para su aprovechamiento y ejecutar acciones de forma tal que obtiene un beneficio económico o social por ello. Se entiende como una fase previa a la creación de una Mipyme.</p>	<p>a) Emprendedores: persona o grupo de personas que tienen la motivación y capacidad de detectar oportunidades de negocio, organizar recursos para su aprovechamiento y ejecutar acciones de forma tal que obtiene un beneficio económico o social por ello. Se entiende como una fase previa a la creación de una Mipyme. Se reconocen dos categorías, los emprendedores por subsistencia y los emprendedores por oportunidad, entendiéndose como emprendedor por subsistencia a aquellos que al momento de tomar la decisión de poner en marcha una actividad económica lo hicieron motivados por la falta de ingresos necesarios para su subsistencia y entendiéndose emprendedor por oportunidad a aquellos que por elección libre ponen en marcha una actividad económica motivada por la identificación de una oportunidad de mercado.</p>
<p>ARTÍCULO 15.- Creación del Fideicomiso Nacional para el Desarrollo</p> <p>Se crea el Fideicomiso Nacional para el Desarrollo (Finade), con el propósito de cumplir los objetivos de esta ley. Los recursos del Finade se distribuirán bajo los lineamientos y las directrices que emita el Consejo Rector a favor de los beneficiarios de esta ley. El Finade será un patrimonio autónomo, administrado por el banco público que se defina.</p> <p>Se destinarán estos recursos con los siguientes fines:</p> <p>(...)</p> <p>d) Para fomentar, promocionar, incentivar y participar en la creación, la reactivación y el desarrollo de empresas, mediante modelos de capital semilla y capital de riesgo. El Finade aplicará las buenas prácticas internacionales con el fin de desarrollar estos programas.</p> <p>(...)</p>	<p>Artículo 15- Creación del Fideicomiso Nacional para el Desarrollo</p> <p>d) Para fomentar, promocionar, incentivar y participar en la creación, la reactivación y el desarrollo de empresas, mediante la continua colocación de capital semilla y capital de riesgo. El Finade aplicará las buenas prácticas internacionales con el fin de desarrollar estos programas.</p>
<p>ARTÍCULO 27 bis.-Mecanismos de capital semilla y capital de riesgo</p> <p>Para el cumplimiento exclusivo de los objetivos</p>	<p>Artículo 27 bis- Mecanismos de capital semilla y capital de riesgo</p> <p>Para el cumplimiento exclusivo de los objetivos</p>

<p>establecidos en esta ley, en acatamiento de las directrices y los lineamientos que emita el Consejo Rector, se autoriza la canalización de recursos para fomentar, promocionar, incentivar y participar en la creación, la reactivación y el desarrollo de empresas, mediante modelos de capital semilla y capital de riesgo.</p> <p>El Finade aplicará las buenas prácticas internacionales con el fin de desarrollar estos programas, incluyendo la posibilidad de participar con aportes de capital en fondos de capital de riesgo.</p> <p>La valoración de riesgo y las estimaciones de pérdida esperada serán en función de la naturaleza de estos instrumentos.</p>	<p>establecidos en esta ley, en acatamiento de las directrices y los lineamientos que emita el Consejo Rector, se autoriza la canalización de recursos para fomentar, promocionar, incentivar y participar en la creación, la reactivación y el desarrollo de empresas, mediante modelos de capital semilla y capital de riesgo.</p> <p>Cada programa particular de capital semilla indicará en sus bases de procedimiento operativo los requisitos que debe cumplir el emprendedor para ser capaz de participar en dicho programa, los criterios deben ir acordes con la naturaleza de los tipos de emprendimientos que se desean beneficiar, el criterio de selección que se refiere a los años de experiencia en el negocio utilizado para pymes no será utilizado en los mecanismos de capital semilla.</p> <p>Se entregará anualmente, como mínimo, un fondo concursable de capital semilla y un fondo concursable de capital de riesgo. El Consejo Rector definirá vía reglamento el otorgamiento de estos fondos y todo lo relacionado con los mecanismos de control.</p> <p>El Finade aplicará las buenas prácticas internacionales con el fin de desarrollar estos programas, incluyendo la posibilidad de participar con aportes de capital en fondos de capital de riesgo.</p> <p>La valoración de riesgo y las estimaciones de pérdida esperada serán en función de la naturaleza de estos instrumentos.</p>
<p>ARTÍCULO 44.- Incubación de empresas</p> <p>El Consejo Rector podrá establecer convenios y alianzas estratégicas con las instituciones u organizaciones integrantes del SBD, con el propósito de desarrollar programas de incubadoras de empresas. Esto de acuerdo con lo dispuesto por el ministerio rector con respecto al funcionamiento de la Red Nacional de Incubación y Aceleración.</p> <p>Tendrán una especial atención, en las distintas etapas de desarrollo de la actividad</p>	<p>Artículo 44- Incubación de empresas</p> <p>El Consejo Rector podrá establecer convenios y alianzas estratégicas con las instituciones u organizaciones integrantes del SBD, con el propósito de desarrollar programas de incubadoras de empresas, a su vez, se podrán establecer programas y convocatorias de capital semilla con el objetivo de darle capacidad de acción y ejecución a las incubadoras. Esto de acuerdo con lo dispuesto por el ministerio rector con respecto al funcionamiento de la Red Nacional de Incubación y Aceleración.</p> <p>Tendrán una especial atención, en las distintas etapas de desarrollo de la actividad productiva,</p>

<p>productiva, los procesos que acompañen los emprendimientos de las mujeres y los sectores prioritarios.</p>	<p>los procesos que acompañen los emprendimientos de las mujeres y los sectores prioritarios.</p>
	<p>Artículo 44 bis- Agencia operadora</p> <p>El Sistema de Banca para el Desarrollo realizará concursos de fondos de capital semilla o/y ofrecerá productos financieros para proyectos de emprendimiento. Los proyectos deberán ser postulados por una agencia operadora que forme parte de la Red Nacional de Incubadoras, por los integrantes u participantes del Sistema de Banca para el Desarrollo o por el emprendedor mismo.</p> <p>En los proyectos de emprendimiento se valorarán indicadores tales como innovación, viabilidad técnica y financiera, potencial de crecimiento, entre otros, bajo las directrices establecidas por el Consejo Rector.</p>
	<p>Transitorio IX- Para el debido cumplimiento de estas disposiciones se autoriza al Consejo Rector para que modifique el reglamento para consulta programa capital semilla.</p>
<p>Ley N.º 7169, Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico</p>	<p>PROYECTO DE LEY 20.863</p>
<p>ARTICULO 4.- De conformidad con los objetivos señalados en la presente ley, el Estado tiene los siguientes deberes: (...)</p>	<p>ARTÍCULO 2- Adiciónese un inciso m) al artículo 4 y refórmese el subinciso 3 del inciso b) del artículo 40 de la Ley N.º 7169, Ley de Promoción del Desarrollo Científico y Tecnológico, de 13 de junio de 1990, y sus reformas:</p> <p>Artículo 4- De conformidad con los objetivos señalados en la presente ley, el Estado tiene los siguientes deberes: (...)</p> <p>m) Promover la generación de emprendimientos de innovación tecnológica por medio de programas de incentivos y de apoyo institucional.</p>
<p>ARTICULO 40.- Los recursos a que se refiere el artículo anterior se destinarán a los siguientes rubros, según los propósitos de la presente ley: (...)</p>	<p>Artículo 40- Los recursos a que se refiere el artículo anterior se destinarán a los siguientes rubros, según los propósitos de la presente ley: (...)</p>

<p>b) Los incentivos para el fortalecimiento de la capacidad tecnológica de las empresas se emplearán así:</p> <p>(...)</p> <p>3) Cofinanciamiento del fondo de capital de riesgo para facilitar la creación de empresas de base tecnológica.</p> <p>(...)</p>	<p>b) Los incentivos para el fortalecimiento de la capacidad tecnológica de las empresas se emplearán así:</p> <p>(...)</p> <p>3- Cofinanciamiento del fondo de capital de riesgo y capital semilla para facilitar la consolidación de ideas de negocio en su fase de preincubación y la creación de empresas de base tecnológica.</p> <p>(...)</p>
--	---

Se evidencia claramente en la propuesta de ley, que se pretende realizar cambios con el propósito de incluir en ambas normas los términos “capital de riesgo y capital semilla”, con el propósito de darle un sustento jurídico a estas actividades actualmente de poco beneficio para los emprendedores, definidos en esta propuesta como de subsistencia u oportunidad. De igual manera se pretende consolidar los concursos de fondos de capital semilla y ofrecer productos financieros para proyectos de emprendimiento,

La economía costarricense³ está pasando por un periodo de transformación y decisión para tomar nuevas rutas reactivadoras, a este respecto las startups y pymes se han constituido en una opción con cada vez más auge entre la población, ubicando a Costa Rica como el país centroamericano con más oportunidad de crecimiento en el área y posicionándose a nivel latinoamericano en sexto lugar, superado por Uruguay, Chile, Puerto Rico y Barbados, según el Índice de Emprendimiento Global.

En relación con lo anterior, Costa Rica muestra dos ventajas respecto a otros territorios a nivel mundial: la calidad del recurso humano que ofrece y la riqueza de la biodiversidad que aglutina. Estos elementos permiten aspirar a un desarrollo más amplio de la agroindustria y de las tecnologías de información, campos que pueden ser candidatos ideales de financiamiento con capital de riesgo, pues presentan no solo expansión sostenida, sino que también demandan inversión creciente en investigación y desarrollo. Ejemplo de ello es el proyecto financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo relacionado con las tecnologías de la información, cuya meta es propiciar la creación y el progreso de pymes de base tecnológica, donde el capital de riesgo se presenta como uno de los principales mecanismos para alcanzarla.

³ <https://www.elfinancierocr.com/negocios/fondos-de-capital-de-riesgo-buscan-empresas-para-invertir/YZJA57DFB5H5XHOHEARD3MIFVY/story/>



Actualmente existen fondos privados que destinan recursos a financiar capital de riesgo. Estos fondos invierten recursos financieros en el patrimonio de empresas que no cotizan en la bolsa y se convierten en un socio más de la firma con presencia, incluso, en la junta directiva.

En Centroamérica se ha señalado la existencia de al menos unos 20 fondos que, según estimaciones del sector, disponen de alrededor de \$500 millones para invertir en negocios de alto potencial. Mesoamérica, Caoba Capital, Aureos Capital, Caceif y los patrimonios de grupos familiares centroamericanos como los Uribe (de Costa Rica), Paíz (de Guatemala) y Vallarino (de Panamá) forman parte de la lista.

Los fondos de capital privado ponen su atención, por lo general, en compañías con retornos superiores al 15% anual. Además, las empresas deben demostrar la capacidad de generar flujos de efectivo positivos por un período consistente de tiempo. En Caceif, por ejemplo, se requieren ventas anuales mínimas de \$1 millón y al menos un año de operación. Por su parte, CoreCo (fondo que dispone de \$53 millones para invertir en Centroamérica y el Caribe), también busca diferenciación en el producto o servicio, barreras de entrada para otros competidores y experiencia del equipo gerencial en el sector.

A manera de ejemplo, en el país Establishment Labs, empresa costarricense fabricante de implantes mamarios, obtuvo un financiamiento de \$3 millones por parte del fondo administrador de capital privado Invermaster, para ser utilizados en la construcción de una nueva planta de 5.000 m², cinco veces más grande que la actual en la Zona Franca El Coyal en Alajuela, siendo que, en el mediano plazo se espera que el financiamiento se incremente hasta llegar a los \$20 millones. Según los representantes de Invermaster, el interés está centrado en compañías de logística, servicios de salud, educación, tecnología, bienes raíces, tiendas al detalle y productos de consumo.

Por otra parte, instituciones de desarrollo como el Fondo del Gobierno Noruego para el Desarrollo (Norfund), el Fondo del Gobierno Sueco para el Desarrollo (Obivam) y el Banco Interamericano para el Desarrollo (BID), así como fondos de pensiones, de universidades y de fundaciones también tienen dinero disponible para este tipo de actividades.

A nivel estatal, el Gobierno ofrece a los emprendedores, apoyo a través de iniciativas impulsadas por el Ministerio de Economía, Industria y Comercio (MEIC), tales como; la Red Nacional de Incubadoras y la Red de Apoyo PYME. Por otro lado, el Instituto Nacional de Aprendizaje y el Ministerio de Ciencia, Tecnología y Telecomunicaciones, han desarrollado INAPYMES, PROPYME y el Costa Rica Open Future. Dichas iniciativas asesoran a las empresas en desarrollo en áreas legales, diseño, imagen, comunicación, administrativas, relaciones públicas, regulaciones, financieras, entre otras.

Como principal instrumento de financiamiento se cuenta con la **Ley del Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD)**⁴, la cual incluye disposiciones relacionadas con el uso del capital semilla y capital de riesgo⁵. A este respecto, en el 2013 empezó a funcionar el programa “**Capital Semilla Emprendimientos Innovadores**”⁶, cuyos fondos provienen del Fideicomiso Nacional para el Desarrollo (Finade), una de las tres fuentes del SBD.

Los proyectos que apoya esta iniciativa se concentran en el área de tecnologías de la información y comunicación, nuevos materiales, nanotecnología, energías limpias y biotecnología.

El sistema funciona de forma mixta, de manera que una parte del dinero se entrega como fondos no reembolsables para efectuar el prototipo del producto y otra parte consiste en fondos reembolsables, es decir, se otorga un crédito con condiciones más favorables, siendo que la tasa que se aplica denominada “tasa de desarrollo”, se ubicaba en 7,25 puntos, además, se brindaba un año de período de gracia para empezar a pagar y hasta 10 años plazo para la deuda.

Los proyectos se dividieron en dos fases. En la primera se pretende cimentar el diseño del modelo de negocio, concluir el prototipo de los productos, efectuar validaciones de mercado e instituir la empresa. La segunda fase lo que busca es implementar el negocio, o bien desarrollar o hacer crecer el proyecto en caso de que ya estuviese avanzado, en esta fase se hacen las inversiones para empezar a operar la producción y poder vender.

Desde el 2013 se han efectuado dos convocatorias a nivel nacional (concursos) y 20 proyectos han recibido financiamiento, los cuales forman parte de alguna incubadora o aceleradora del país; un 50% se encuentra en fase uno y un 15% finalizó esa etapa; otro 20% se halla en estudio para ingresar a la fase dos y un 15% ya está en fase dos. Los 20 proyectos tienen destinados alrededor de ¢1.300 millones de capital semilla los cuales se van entregando de acuerdo con los resultados que obtenga la iniciativa. Para determinar qué proyectos alcanzaron verdaderamente éxito, se estima que deben pasar cuatro años desde que ingresaron al programa.

4

<https://sbdcrc.com/sbd-resources-ViewControllor-context-root/sbd/documentos/informes/Informe%202017%20Digital.pdf> Anexo 3 y5

⁵<https://www.sbdcrc.com/webcenter/resourceproxy/k-738174116005678867b87940904bcff2b300b102659f2708c883eb4c6f6e27882ecbd43a94eef1326f8a36cb8aabfa6deaba3f469d909d096f254e77671b44b/descargarArchivo?id=D62D8507C666C247A659A9C100DB6AAF7DC933599ECE&nombre=Informe%20Anual%20de%20Resultados%20Consejo%20Rector%20-%202016.pdf> Página 48

⁶<https://sbdcrc.com/sbd-resources-ViewControllor-context-root/sbd/documentos/FINADE%20ESTADOS%20FINANCIEROS%20DICIEMBRE%202017.pdf> . Páginas 116-133

Los proyectos que han recibido fondos son: Hirumed, Auto Eléctrico (Cambria), Upe, Nalooop, Studio Flex, Parso y Slidebean. También están Hemoderivados ICP, Urèk Biotech, Sibó Energy, Divisio System, Aditi Multimedia, Add2Beer, DiDi y Hullihealth. Además, Morfo (azulejos tridimensionales), Toemaster, Leaf, Polydiesel, Reutipiña. Los proyectos se han gestado en UNA-Incuba (perteneciente a la Universidad Nacional), en AUGÉ (Universidad de Costa Rica), en la aceleradora Carao Ventures, en la incubadora Parque Tec y en la incubadora Parque La Libertad. Muchos de ellos tienen que ver con producción de energía sostenible, biotecnología, salud, tecnologías digitales y manufactura.

El programa "**Capital Semilla Emprendimientos Innovadores**" fue sometido a evaluación a través de una auditoría externa, para examinar los proyectos que han sido beneficiados, así como el trabajo de las incubadoras para determinar sus resultados y analizar si los concursos son la forma ideal de otorgar este tipo de fondos⁷. Parte de esto implica valorar si el otorgamiento por medio de convocatorias es lo más efectivo; al respecto, existe consciencia de que este tipo de instrumentos requiere una oferta constante y oportuna que quizás pueda darse de forma más óptima que la emisión de concursos anuales

De acuerdo con información proporcionada por la Dirección Ejecutiva del Sistema de Banca para el Desarrollo⁸, a partir del 2016 el Consejo Rector aprobó la "**Estrategia de Atención al Emprendimiento y la Innovación**"⁹, cuya herramienta se pretende guíe las acciones dirigidas a la promoción del emprendimiento y la innovación, de forma tal que, aprovechando las potestades de Ley, los fondos del SBD y la integración de diferentes colaboradores, se logre generar el impacto que requiere el ecosistema emprendedor para la creación de una nueva generación de empresas, que surjan como producto de los emprendimientos dinámicos y de alto impacto.

Bajo este marco, la Agencia Universitaria para la Gestión del Emprendimiento de la Universidad de Costa Rica (AUGE), presentó ante el Consejo Rector el "*Programa de Fomento para el Emprendimiento Dinámico SBD-AUGE UCR*", el cual parte de cinco principios orientadores, a saber:

- a) Atender el emprendimiento de forma diferenciada.
- b) Tener apoyos independientes, pero no excluyentes en las diferentes partes de la cadena.

⁷ <https://www.elfinancierocr.com/pymes/que-es-el-capital-semilla-y-como-funciona-en-el-pais/Y453Q6T2CBF3XKQWSMD6YT5V7U/story/>, 30 junio, 2015.

⁸ Información proporcionada por Miguel Aguiar Bermúdez, Director Ejecutivo del Sistema de Banca para el Desarrollo, mediante correo electrónico del jueves 30/09/2018

⁹ Mediante el Acuerdo AG-1572-195- 2016 de la Sesión Ordinaria 195-2016 del 12 de octubre del 2016

- c) Otorgamiento de recursos contra evidencias recolectadas dentro de procesos de pre-incubación e incubación.
- d) Estimular de manera especial el desarrollo de productos de base tecnológica y científica mediante la convocatoria nacional.
- e) Diseño replicable y transferible a otros actores del ecosistema de emprendimiento e innovación.

El programa incorpora:

- a) Apoyo a capital semilla para prototipado: Desarrollo de soluciones dentro las fronteras PITs.
- b) Capital semilla de puesta en marcha: Validación de modelos de negocios
- c) Capital semilla de fortalecimiento: Consolidación de las empresas jóvenes

El Programa ha sido estructurado para ser desarrollado en el término de 4 años, pudiendo ser ampliado en función de los resultados y las evaluaciones que se realicen. En la primera etapa de desarrollo, se plantea la siguiente inversión:

Cuadro N°1
Programa de Fomento para el Emprendimiento Dinámico SBD-AUGE UCR
Programación de Recursos

Año	Capital Semilla para Prototipado	Capital Semilla para puesta en marcha	Capital Semilla de fortalecimiento	Total
2018	\$ 236,000.00	\$ 207,000.00	\$ 230,000.00	\$ 673,000.00
2019	\$ 236,000.00	\$ 345,000.00	\$ 460,000.00	\$ 1,041,000.00
2020	\$ 236,000.00	\$ 483,000.00	\$ 690,000.00	\$ 1,409,000.00
2021	\$ 236,000.00	\$ 483,000.00	\$ 690,000.00	\$ 1,409,000.00
Total inversión SBD para los primeros 4 años				\$ 4,532,000.00

Fuente: Dirección Ejecutiva del Sistema de Banca para el Desarrollo

En resumen, se puede evidenciar el aporte económico aprobado en julio de 2018, por el Consejo Rector de Banca para el Desarrollo para los siguientes cuatro años en cuanto a capital semilla, ronda aproximadamente los \$4,500.000, según se muestra en cada plan, programa y estrategia de innovación (ver anexo).

En cuanto a la inversión de capital de riesgo en cada modelo tanto en el ámbito privado como público, se plantea una estrategia de aproximadamente 10 años, con una inversión de 1 millón de dólares por año, más un 20 % en desarrollo de servicios empresariales en ambos casos.

Considerando lo señalado hasta ahora, conviene valorar la propuesta contenida en el proyecto de Ley, la cual establece que el Sistema de Banca para el

Desarrollo realizará concursos de fondos de capital semilla o/y ofrecerá productos financieros para proyectos de emprendimiento; además se indica que se entregará anualmente, como mínimo, un fondo concursable de capital semilla y un fondo concursable de capital de riesgo. Al respecto, debe considerarse la conveniencia de establecer por Ley el mecanismo de asignación de este tipo de fondos, ya que, como se indicó, podrían desarrollarse otro tipo de instrumentos más apropiados y efectivos para alcanzar los objetivos propuestos.

Por otra parte destaca que la propuesta reconoce dos categorías de emprendedores: por subsistencia y por oportunidad; los primeros se definen como aquellos que al momento de tomar la decisión de poner en marcha una actividad económica lo hicieron motivados por la falta de ingresos necesarios para su subsistencia, y los segundos como aquellos que por elección libre ponen en marcha una actividad económica motivada por la identificación de una oportunidad de mercado. Si bien la norma establece que cada programa particular de capital semilla indicará en sus bases de procedimiento operativo los requisitos que debe cumplir el emprendedor para ser capaz de participar en dicho programa y que los criterios deben ir acordes con la naturaleza de los tipos de emprendimientos que se desean beneficiar, no obstante al establecer en el artículo 44 bis que en los proyectos de emprendimiento se valorarán indicadores tales como innovación, viabilidad técnica y financiera, potencial de crecimiento, entre otros, podría de alguna manera limitar la participación de los emprendedores por subsistencia, cuyos objetivos podrían tener un énfasis distinto.

Finalmente no es claro para esta asesoría los alcances de la disposición contenida del artículo 44 a reformar, que señala que se podrán establecer programas y convocatorias de capital semilla con el objetivo de darle capacidad de acción y ejecución a las incubadoras, si esto implica que el accionar del programa estará en función de las necesidades de las incubadoras y no a la inversa como debería ser.



IV. ANEXO

PROGRAMA DE FOMENTO PARA EL EMPRENDIMIENTO DINÁMICO SBD – AUGÉ UCR

Este programa se enmarca bajo la acción estratégica de “Acceso a *Financiamiento: herramientas financieras a la medida del perfil emprendedor y de las características del proyecto y mercado meta*”, en este caso en específico para brindar apoyo financiero y acompañamiento técnico a la medida del perfil emprendedor para emprendimientos dinámicos.

a) **Proyectos de Innovación Tecnológica – PITs 2**

Nombre del Proyecto: Proyectos de Innovación Tecnológica – PITs 2

Como parte del Programa PITs se diseñó una estrategia país para la formulación y desarrollo de proyectos y empresas de base tecnológica, la cual contiene un planteamiento que permite ensayar una redefinición de las actividades económicas de mayor impacto en el país. En esta investigación se identificaron 40 fronteras de investigación aplicada e innovación de alcance global, en las que Costa Rica tendría una mayor probabilidad de éxito en virtud de sus recursos humanos, naturales y de infraestructura. En concreto esta línea de intervención procura conectar otras iniciativas sectoriales, como las 4 grandes áreas de Salud y Bienestar, Ambiente y Energía, Agroalimentarias y Sociedad Inteligente. En el año 2018 se presenta ante el Consejo Rector, la solicitud para continuar con el programa PITs, para continuar con las acciones de prototipado del programa.

Distribución de recursos:

AÑO	MONTO TOTAL	MONTO POR BENEFICARIO (incluye costos de gestión)
2018	\$236.000,00	\$11.800,00
2019	\$236.000,00	\$11.800,00
2020	\$236.000,00	\$11.800,00
2021	\$236.000,00	\$11.800,00

Estado: Por formalizar

b) **Capital Semilla – Puesta en Marcha**

Nombre del Proyecto: CS Puesta en Marcha

Este proyecto consiste en otorgar fondos de Puesta en Marcha, de manera permanente, para crear Startups mediante la validación de modelos de negocio repetibles y escalables. Se visualiza como una etapa posterior al programa PITs. Sin embargo, estas etapas no son mutuamente dependientes y las postulaciones operaran bajo un esquema abierto. Como parte del programa se evalúan aspectos del modelo de negocio como lo son el problema, mercado, solución, propuesta de valor, ventajas especiales, estrategia comercial, modelos de ganancias y equipo emprendedor.

Distribución de recursos:

AÑO	MONTO TOTAL	MONTO POR BENEFICARIO (incluye costos de gestión)
2018	\$207.000,00	\$13.800,00
2019	\$345.000,00	\$13.800,00
2020	\$483.000,00	\$13.800,00
2021	\$483.000,00	\$13.800,00

Estado: Por formalizar

c) Capital Semilla – Crédito Fortalecimiento

Nombre del Proyecto: CS Fortalecimiento

El CS Fortalecimiento consiste en un crédito en condiciones blandas para el emprendedor. Este crédito por un monto de hasta 40.000,00 USD para empresas con menos de 3,5 años de establecerse contará con un periodo de gracia de 1 año y un plazo de 6 a TBP. Adicionalmente, se brindarán servicios de acompañamiento a los emprendedores a través de las agencias que operen el programa.

Distribución de recursos:

AÑO	MONTO TOTAL	MONTO POR BENEFICARIO (incluye costos de gestión y acompañamiento)
2018	\$230.000,00	\$46.000,00
2019	\$460.000,00	\$46.000,00
2020	\$690.000,00	\$46.000,00
2021	\$690.000,00	\$46.000,00

Este programa se enmarca dentro del proyecto de Innovación para la Internacionalización realizado junto con Procomer.

d) Capital de Riesgo Modelo A

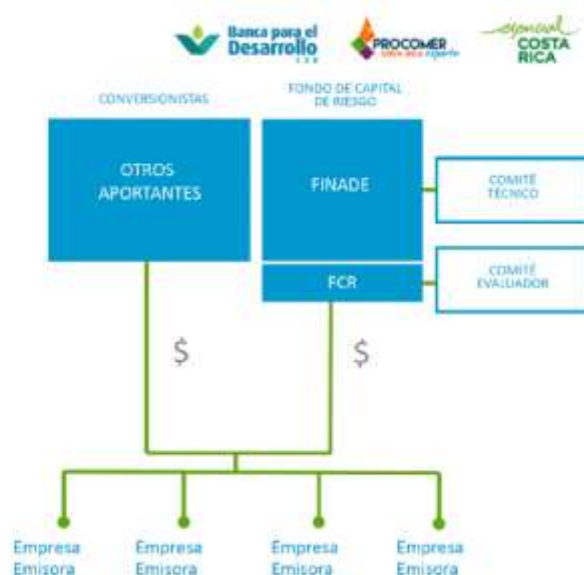
Nombre del Proyecto: Capital de Riesgo Modelo A

Este instrumento se visualiza sea empleado por empresas en una fase de consolidación y crecimiento. Esta modalidad consiste en que FINADE invierta de manera directa con otros inversionistas en las compañías beneficiarias del programa. La inversión por realizar se hace a través de un instrumento convertible con las siguientes características:

MODELO A: INVERSIONES DIRECTAS POR FINADE

Instrumento

- **Tipo:** VCC Crédito Convertible Mixto.
- **Montos:** Hasta \$100.000 proporcional al derecho de conversión.
- **Derecho de coconversión:** Hasta el 15% parametrizado líquido del capital social al momento de valuación y salida.
- **Interés:** Anual nominal ligado a inflación.
- **Término:** 5 años.
- **Periodicidad de pago:** Interés anual al vencimiento de los 360 días sobre el capital.
- **Condiciones generales:** Proponente o tercero debe realizar una aportación concurrente 1:1
- **Condición de salida:**
 - (1) Valuación > Principal; Paga al valor de las acciones
 - (2) Valuación < Principal; Paga al Principal
 - (3) No hay salida; Crédito a 5 años a TBP bajo el esquema de cuota nivelada.
 - (4) Incumplimiento de contrato; Pago anticipado del principal.



Distribución de recursos:

1.000.000,00 USD al año, por 10 años + 20% Servicios de Desarrollo Empresarial. Modelo A y B.

Estado: Por formalizar

e) Capital de Riesgo Modelo B

Nombre del Proyecto: Capital de Riesgo Modelo B

Este instrumento se visualiza sea empleado por empresas en una fase de consolidación y crecimiento. Esta modalidad consiste en que FINADE invierta de a través de un tercero, junto con otros inversionistas en las compañías beneficiarias del programa. La inversión por realizar se hace a través de un instrumento convertible con las siguientes características:

**MODELO B:
INVERSIONES EN MERCADO
DE VALORES CR**



Instrumento a aprobar:

- **Tipo:** VCC Crédito Convertible Mixto.
- **Montos:** Hasta \$200,000.00 USD proporcional al derecho de conversión.
- **Derecho de Conversión:** Valor del portafolio al momento de la valuación y salida.
- **Interés:** Anual nominal atado a la inflación esperada.
- **Término:** a 5 años.
- **Periodicidad de Pago:** Interés anual al vencimiento de los 360 días sobre el principal.
- **Condiciones generales:** Proponente o tercero debe realizar una aportación concurrente 1:1
- **Condiciones de salida:** Análogas al Modelo A e incluye cascada sobre las utilidades contemplando los hitos estándar de la industria que van hasta el 30%.

OPERACIÓN DEL MODELO EN EL MARCO DE OFERTA PRIVADA

Distribución de recursos:

1.000.000,00 USD al año, por 10 años + 20% Servicios de Desarrollo Empresarial.
Modelo A y B.

Estado: Por formalizar