



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA



UNIVERSIDAD PONTIFICIA COMILLAS
FACULTAD DE DERECHO

**EMPRENDIMIENTO SOCIAL EN ESPAÑA:
VALORACIÓN DE LA ADECUACIÓN DEL
ECOSISTEMA ESPAÑOL PARA LA
APLICACIÓN Y DESARROLLO DEL
*VENTURE PHILANTHROPY.***

Autor: Cristina María González Rodríguez
Director: Carlos Ballesteros García

MADRID | JUNIO 2020

RESUMEN:

El término *Venture Philanthropy* fue acuñado originalmente por John D. Rockefeller III en 1969, cuando lo definió como “una forma aventurera de aproximación a la financiación de causas sociales con poca popularidad”. Surgió tras un incremento de la concienciación pública sobre la falta de ayudas, provenientes de instituciones gubernamentales y otros métodos clásicos de financiación, a causas sociales que suponían un retorno de beneficios poco atractivo.

Por tanto, el objetivo de este estudio es analizar el concepto de *Venture Philanthropy* desde sus orígenes en el Nuevo Continente, hasta su integración en la sociedad española, atendiendo a su vez al interés sobre el mismo ya existente a nivel europeo.

PALABRAS CLAVE: Venture. Philanthropy. VP. Inversión. Social. Emprendimiento. España. EVPA.

ABSTRACT:

The term *Venture Philanthropy* was originally coined by John D. Rockefeller III in 1969, when he defined it as a “new adventurous approach to unpopular social causes”. It emerged after an increment in public awareness about the lack of social aid, provided by governmental institutions and other classic financing methods, to social causes that involved uninviting return of profits.

Thus, the aim of this paper is to analyze the concept of *Venture Philanthropy* from its origins in the New Continent, until its integration in the spanish society, analyzing simultaneously the actual interest that already existed at an European level.

KEY WORDS: Venture. Philanthropy. VP. Investment. Entrepreneurship. Spain. EVPA.

ÍNDICE PRELIMINAR

I. MARCO TEÓRICO Y METODOLOGÍA

II. INTRODUCCIÓN

III. LA VENTURE PHILANTHROPY AMERICANA

- III.1. Definición y orígenes del término
- III.2. Entendiendo el concepto
- III.3. Tendencias actuales
- III.4. Evolución y futuro

IV. EL CONTAGIO EUROPEO

- IV.1. Introducción del Venture Philanthropy en Europa
- IV.2. Ecosistema europeo
- IV.3. Oportunidades de crecimiento y ayudas económicas
- IV.4. Valoración

V. EL SECTOR ESPAÑOL Y SUS POSIBILIDADES DE CRECIMIENTO

- V.1. Introducción de la Venture Philanthropy en España
- V.2. Análisis de la inversión de impacto en España y su ecosistema
- V.3. B Corporations
- V.4. Retos a los que se enfrenta el sector español

VI. CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

VII. BIBLIOGRAFÍA

I. MARCO TEÓRICO Y METODOLOGÍA

La metodología utilizada para la elaboración de este trabajo se ha basado, en primer lugar, en la elaboración de un listado de fuentes bibliográficas en relación al tema propuesto. De entre todas estas posibilidades, se ha procedido con la selección de aquellas cuyo contenido generaba una mayor aportación a la temática presente. Tras la elaboración de la bibliografía, se ha ordenado la información en función de las diferentes etapas de desarrollo planteadas, de tal manera que se ha determinado la estructura que mejor se adapta a la presentación del tema. De esta manera, se ha dividido la información en secciones presentando de forma inicial la información más global, relacionada con el capítulo II (sobre los Estados Unidos y la introducción del concepto), a la información más específica y verdadero punto de interés del presente trabajo en el capítulo V (el ecosistema de la *Venture Philanthropy* en España).

El objetivo de este estudio se centra en el análisis del concepto del *Venture Philanthropy* desde sus orígenes en el Nuevo Continente hasta su integración en la sociedad española, atendiendo a su vez al interés sobre el mismo ya existente a nivel europeo. Pues la pregunta a resolver en torno a esta cuestión es si España cuenta con la capacidad suficiente y el adecuado ecosistema para que la *Venture Philanthropy* pueda arraigar y desarrollarse. Por tanto, es necesario proceder con el análisis de los factores actuales y de los retos futuros, pues se trata de dar una visión, lo más acertada posible, sobre los problemas presentes y cómo se han de superar para que el sector español alcance la media europea en cuanto a grado de desarrollo del mismo.

De esta manera, volviendo a las fuentes, como ya se ha mencionado, se ha precisado de suficiente documentación para, antes de plasmar las ideas, hacer un esquema mental de la estructura. Para ello, se han utilizado múltiples recursos, tanto de carácter documental como bibliográfico, procediendo posteriormente a la lectura e interpretación de los mismos, con la finalidad de crear una concepción propia en torno a la materia de estudio. Asimismo, entre las fuentes a las que se ha accedido se encuentran tanto casos de estudio como encuestas que, si bien no son de elaboración propia, han sido de gran ayuda para lograr obtener una comprensión más profunda de la cuestión a tratar.

II. INTRODUCCIÓN

El capital riesgo filantrópico más conocido como *Venture Philanthropy* (VP) surge durante la década de los noventa en los Estados Unidos. En aquella época, el país sufría profundos problemas sociales y, hasta el momento, la metodología tradicional no había conseguido ponerle solución. Había además una carencia de involucramiento por parte del gobierno, pues la presencia de éste en aquel momento era distante en cuanto a resolver cuestiones como la pobreza, la delincuencia juvenil, o la educación, entre otros. No fue hasta más tarde que, a través del impulso de políticas individuales, que el gobierno empezó a destinar sus esfuerzos a esta tarea.

Por tanto, se intentó buscar una solución entre las posibilidades ofrecidas por el mercado tradicional, entre ellas se empezó a analizar la actuación de los inversores de riesgo como ejemplo de gran apuesta. Estos inversores destinaban sus recursos a la financiación de iniciativas y *start-ups* que se encontraban en sus inicios, pero cuyo planteamiento de negocio auguraba un crecimiento favorable. Muchas de estas pequeñas empresas en las que decidieron apostar sus recursos terminaron desarrollándose de forma notable e, incluso, llegando a convertirse en líderes del sector con poder de negociación.

Es a raíz de ello que se pretende aunar las dos teorías: por una parte, la del inversor con poca aversión al riesgo que causa un gran impacto en las empresas en las que apuesta, junto con la querencia de resolver los problemas sociales y medioambientales que eran de gran preocupación. Se pretendía crear una nueva figura, la del inversor filántropo que no sólo se preocupase por un retorno de la inversión, sino además del resultado obtenido. Es de este hecho en especial por lo que más adelante se va a hacer hincapié en la medición del impacto, pues ésta evaluación es indicadora de qué tan eficiente son los proyectos y en qué se debe de mejorar para que, no sólo cree un mayor impacto, sino que la organización en su conjunto pueda asentarse y volverse más resistente.

De esta manera, en este estudio se pretende abordar la VP desde sus orígenes en los Estados Unidos, hasta su paso por Europa y, finalmente, analizar de forma específica el sector español. Se ha decidido mostrar la información de esta manera, pues cada uno de estos territorios, por su orden, ha tenido repercusiones en los otros y, por tanto, para finalmente entender la VP en España es necesario que se entienda la razón de este concepto. Además, Estados Unidos es el primer país en el que se introdujeron estas prácticas, lo que sirve de guía para poder predecir el futuro de la VP a nivel europeo, lo que a su vez va a tener gran impacto en territorio español.

Por tanto, una vez presentado el desarrollo del estudio, la estructura a seguir va a comenzar con un breve contexto histórico en torno a los orígenes del término. Por tanto, el capítulo III va a introducirse en la sociedad americana y el concepto de la VP allí nacido. Una vez presentados sus orígenes, se va a proceder al análisis del concepto y los principios en los que se basa, así como a la presentación de las tendencias actuales y posibilidades a futuro. Es necesario presentar este desarrollo pues más adelante se mencionarán las diferencias con respecto a la evolución europea del mismo, temática tratada en el capítulo IV. En este capítulo se introducirá la European Venture Philanthropy Association (EVPA), líder en el sector a nivel europeo, junto con las características y desarrollo de la misma. Finalmente, el hilo conductor lleva a territorio español la presente cuestión describiendo en el capítulo V la introducción de la VP en España, así como las actuales tendencias y retos a los que se debe enfrentar en un futuro. Este último capítulo es, globalmente, el de mayor interés, sin embargo, es necesario seguir los pasos presentados para poder analizar correctamente el entorno español.

III. LA VENTURE PHILANTHROPY AMERICANA

III.1. DEFINICIÓN Y ORÍGENES DEL TÉRMINO

El concepto de “Venture Philanthropy” (VP) fue introducido por John D. Rockefeller III en 1969 al hacer referencia a la forma de financiar causas poco populares, mas no es hasta abril de 1997 con la publicación de un artículo titulado “Victorious Capital: What Foundations Can Learn from Venture Capitalists”, cuando el término empieza a difundirse.

En ese texto se abordaba la cuestión sobre por qué, a pesar de las ingentes cantidades de capital destinado a cuestiones filantrópicas, el impacto real seguía siendo ínfimo, no siendo capaz de provocar un cambio en los problemas sociales de los estadounidenses. Se recomendaba el uso, por parte de las fundaciones que aportaban ese capital, de técnicas propias de los denominados “*venture capitalists*”, o inversores de capital riesgo. Algunas de estas recomendaciones incluían el manejo del riesgo, así como la medición de resultados, el control de las inversiones en cuanto a su duración e impacto, acompañándose de las estrategias de salida convenientes. Esta manera de enfocar las

políticas filantrópicas tuvo una buena recepción tanto por aquellos que formaban parte del sector, así como de entes que se encontraban fuera del mismo.

A su vez, el uso de este término se vio impulsado por el desarrollo de Silicon Valley, donde se promovió el desarrollo y renovación de las antiguas políticas de inversión de capital riesgo. Además, su adopción dentro del ámbito político también propició su expansión. Durante la campaña presidencial de 1992, el partido demócrata cambió el enfoque de sus políticas las cuales evolucionaron desde la defensa de “más impuestos y más gasto”, a “la necesidad de generar mayores contribuciones para hacer posible mayores niveles de inversión en políticas sociales”.

Este nuevo enfoque a las aportaciones filantrópicas fue gratamente aceptado por diversos colectivos, pues para aquellos que eran considerados meros donantes de capital supuso una oportunidad de enfocar sus esfuerzos sociales y dotarlos de un enfoque más científico. Más allá de limitarse a proveer de fondos a ciertos proyectos, la VP daba la oportunidad de convertir a estos donantes en verdaderos inversores. Esto suponía despertar un mayor interés en estos objetivos sociales, además de aportar el conocimiento del mundo de la inversión a un sector que tradicionalmente estaba basado en la buena fe y en la confianza.

La VP se basa en tres pilares: En primer lugar, la transformación de donaciones sin retorno de beneficios en verdaderas inversiones a través del compromiso de un mayor nivel de fondos durante un periodo de tiempo más prolongado. Esto debe de ir acompañado de la evolución del impacto, así como un mayor control de resultados. Por último, también se busca generar unas sinergias entre el inversor y el beneficiario del capital, que, en muchos casos, se trata de organizaciones sin ánimo de lucro. Se espera que la aplicación de un mayor control de la actuación de los inversores tenga su reflejo en dichas organizaciones propiciando políticas internas de control que mejoren la eficacia y eficiencia de su actividad. Sin embargo, en muchos casos dicha relación se limita al ofrecimiento de asistencia y de consultoría, por lo que termina convirtiéndose en un simple desembolso de capital del que el inversor se desentiende en parte.

Una descripción de la correcta relación que debe de formarse entre ambos extremos se encuentra recogida en el artículo “The Gospel of Wealth¹”, cuya autoría se atribuye a Andrew Carnegie, otro filántropo que junto con John D. Rockefeller propició la creación de fundaciones de carácter filantrópico entre 1911 y 1913. Dicho texto ha sido reconocido

¹ Carnegie. A. (1889). The Gospel of Wealth. New York: Carnegie Corporation of New York, 2017

de forma positiva por grandes inversores como son Bill Gates o Chuck Feeney, fundador de The Atlantic Philanthropies², pues en él se recomendaba a los meros donantes que no se limitasen a aportar dinero sin expectativas de retorno, sino que se involucrasen en la actividad de la misma manera que lo harían si fuese un negocio que reportase un retorno de beneficios.

Sin embargo, cabe cuestionarse si estas aportaciones de capital caen en saco roto y no tienen retorno alguno para la empresa. Ante tal preocupación, Andrew Youn, CEO de One Acre Fund³, establece un doble impacto de estas inversiones. Por un lado, tiene un impacto directo en el entorno social al que va dirigido el proyecto en concreto, a la vez que supone un impulso para la curva de crecimiento de la propia empresa.

Por tanto, la práctica de VP tiene como objetivo causar un impacto positivo mayor y de forma más eficiente. Para ello se pretende realizar inversiones más grandes de forma más localizada, pues la base de esta confianza en el proyecto está basada en la creencia de que las propias empresas tienen las herramientas para producir tal cambio.

Por último, cabe mencionar la diferencia que existe entre la VP y la inversión de impacto tradicional. Esta última se trata de un campo en desarrollo cuyo fin es conseguir un retorno de la inversión tanto a nivel financiero como social. Es debido a la existencia del primer requisito, el financiero, lo que provoca que gran número de inversores se encuentren reticentes a verse involucrados en actividades que supongan un determinado riesgo, por tanto, son más atractivas para ellos empresas con fines sociales que tengan ya un cierto desarrollo y durante el mismo hayan tenido buenos resultados, antes que arriesgarse con empresas de nueva creación. Sin embargo, un informe redactado por el Fondo Acumen⁴ remarcó la importancia de la filantropía como un factor que reduce el riesgo de las inversiones de impacto al proveer de fondos a empresas que se encuentren en sus primeras fases de desarrollo. Asimismo, otro informe por parte de Omidyar Network titulado “Priming the Pump⁵” también resaltó la importancia de la VP en etapas tempranas como la semilla que germinará y dará lugar a la creación de nuevos proyectos y nuevas maneras de aproximarse al cambio social.

²The Atlantic Philanthropies, <https://www.atlanticphilanthropies.org/>

³ One Acre Fund, <https://oneacrefund.org/>

⁴ Fondo Acumen, <https://acumen.org/latinoamerica/acumen-global/>

⁵ Bannick. M y Goldman. P. (2012). Priming the Pump: The Case for a Sector Based Approach to Impact Investing.

III.2. ENTENDIENDO EL CONCEPTO

Una vez presentado el concepto de VP, lo siguiente es entender su eficacia relativa y bajo qué circunstancias es, en mayor o menor grado, efectivo en comparación con otras formas de aportación de capital. Dentro de la totalidad y de los diversos sectores en los que estas políticas se enfocan, se puede afirmar que es en los proveedores de servicios en los que se centra la mayor parte de la atención.

Anteriormente se ha mencionado la importancia de convertir las meras donaciones en inversiones de impacto. Es este hecho junto con la importancia de buscar la innovación en la aplicación de los proyectos lo que da lugar a dos reflexiones.

Por una parte, para que los potenciales inversores se encuentren interesados en aplicar estas políticas es necesario que, aquellas organizaciones sin ánimo de lucro que basen su actividad en la aportación de servicios (lo que se ha determinado es la actividad más ampliamente beneficiada por éstas políticas), deben comprometerse a realizar una medición de los resultados efectiva y eficaz, hecho que también supondrá un beneficio para las mismas.

La correcta aplicación de la VP y de sus sistemas de seguimiento y medición suponen un efecto positivo en los resultados de estas organizaciones. En el año 2008 The Bridgespan Group ⁶realizó un estudio⁷ en el que determinó que de entre 200.000 organizaciones sin ánimo de lucro pertenecientes a los Estados Unidos entre, 1975 y 2008, sólo 201 consiguieron 50 millones de dólares en beneficios anuales (dejando fuera del cálculo universidades y hospitales), cuyo gráfico de crecimiento experimentó una mayor pendiente durante el siglo XXI. Un factor que contribuyó a este desarrollo fue la aparición del “Big Bettor”, fondos que estaban dispuestos a realizar una gran inversión en organizaciones tanto de tamaño medio como en otras de dimensiones más reducidas. De estas organizaciones representadas en el estudio, ocho tenían unas dimensiones notables, además de pertenecer su actividad al sector de los proveedores de servicios, y de esas fueron siete las que recibieron grandes inversiones como resultado de la VP. A su vez, Bridgespan publicó un artículo titulado “Por qué las organizaciones sin ánimo de lucro

⁶ The Bridgespan Group, <https://www.bridgespan.org/>

⁷ Christiansen. B, Kim. P, Foster. W (2009) Ten Nonprofit Funding Models.

están aumentando su tamaño⁸” donde relaciona dos factores con este crecimiento. Primero, la existencia de filántropos centrados en la obtención de resultados, sumado a la existencia de emprendedores sociales con políticas ambiciosas cuyo objetivo era encontrar soluciones para grandes problemas sociales.

Representantes del sector como pueden ser Michael Brown, cofundador de City Year⁹, una organización cuyo objetivo social se centra en proveer servicios juveniles, así como en políticas de liderazgo cívico a nivel nacional; o Mike Feinberg, cofundador de KIPP¹⁰, centrado en el sector de la educación, concuerdan que la aplicación de políticas de VP fueron clave para impulsar el crecimiento de sus respectivas organizaciones. Brown afirma que la recepción de fondos de VP supuso un indicador de que la organización de la que es cofundador era una apuesta segura en términos de riesgo. A su vez, Feinberg define a los inversores de VP como pioneros cuya iniciativa ha creado el camino para que otros inversores participen en proyectos.

Por otra parte, estos inversores están interesados en identificar y apoyar emprendedores sociales con ideas novedosas que puedan ser el origen de políticas de cambio social disruptivas y más eficaces. La innovación dentro de estas políticas puede dar lugar a dos tipos de enfoque: primero, el objetivo es la búsqueda de nuevos emprendedores sociales o proyectos con ideas claramente novedosas. Por otra parte, un enfoque más conservador supone apoyar proyectos existentes que estén reportando resultados positivos, pero cuyo alcance es limitado, permitiendo así el aumento del impacto.

Como ejemplo de esta búsqueda de nuevos enfoques se encuentra la fundación Edna McConnell Clark¹¹, la cual decidió apoyar económicamente tres proyectos con propuestas novedosas pertenecientes a organizaciones sin ánimo de lucro, los cuales buscaban un impacto positivo en los problemas sociales de los jóvenes en Estados Unidos. Uno de estos proyectos se centró en proveer de servicios sanitarios a madres primerizas con bajos ingresos. El análisis posterior reportó **un beneficio neto a la sociedad de 34.000\$, por cada mujer que recibió el servicio. Este informe fue acompañado de un estudio de quince años de duración que mostró resultados tan** favorables como la reducción de hasta un 48% en cuanto a abusos y abandono infantil, así como una reducción de en torno a un 67% en problemas de conducta y cognitivos entre los niños sometidos a estudio.

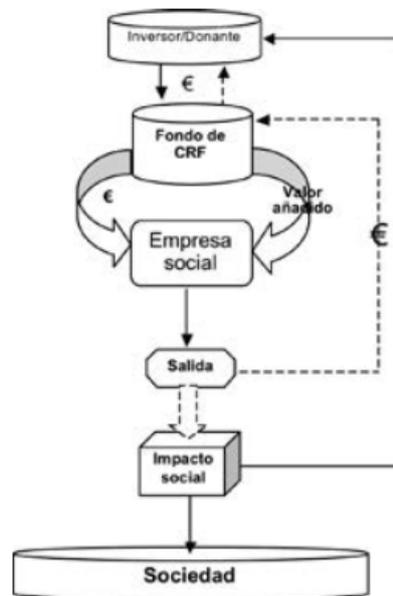
⁸ Bradach. J. Kim. P. (2012). Why More Nonprofits Are Getting Bigger

⁹ City Year, <https://www.cityyear.org/>

¹⁰ KIPP, <https://www.kipp.org/es/>

¹¹ Edna McConnell Clark Foundation, <https://www.emcf.org/>

Figura 1: El modelo de inversión del capital riesgo filantrópico (CRF)



Fuente: Alemany & Scarlata (2009)

Por tanto, en cuanto al funcionamiento de la VP, ésta puede ser explicada mediante ocho elementos fundamentales agrupados a su vez en tres grupos: las condiciones de financiación, el proceso de selección y el periodo de inversión.

1. Condiciones de financiación:

- Apoyo al crecimiento y fortalecimiento de las operaciones principales. Los inversores se encargan de proveer amplias sumas de capital que permiten reforzar la estructura organizacional y mejorar su efectividad permitiendo así el crecimiento de la organización.
- Compromiso a largo plazo y mayores inversiones. Los plazos de las inversiones suelen buscar un retorno en torno a los tres a cinco años, comparado con otras inversiones con un plazo más corto. A su vez, las cantidades de capital ofrecidas son superiores.
- Compromiso vinculado a la obtención de resultados. Como ya se ha mencionado previamente, la base de estas políticas de VP se encuentra en

la medición de los resultados, siendo la organización la responsable de alcanzar los efectos deseados. Este hecho se puede manifestar a través de remuneraciones conforme a los hitos alcanzados. Por tanto, para determinar si verdaderamente se han logrado tales metas, es determinante el establecer métodos de evaluación y medición como base de la relación entre el inversor y la organización sin ánimo de lucro. Las metas a alcanzar son determinadas de forma colaborativa de manera que satisfagan las necesidades de ambas partes.

2. Proceso de selección

- Diligencia debida en torno a los potenciales beneficiarios. Este proceso de selección es a menudo extenso e incluye el diseño y evaluación de planes de negocio, así como la minuciosa determinación de la capacidad de gestión y de las herramientas de las que se dispone para realizar las mediciones.
- La medición del impacto como criterio para determinar la inversión necesaria. Para algunos inversores la escala alcanzada está directamente relacionada con la magnitud del impacto potencial de la organización, mientras que, para otros, ese impacto ha de ser considerado en función del tamaño del problema social que se plantea.

3. Periodo de inversión.

- Implicación directa en el proyecto, más allá de la mera aportación de fondos. Esto supone que en muchas ocasiones se le conceda al inversor un puesto de gestión, a la vez que se mantiene una relación continua de apoyo al crecimiento de la organización mediante la creación de una relación inversor-receptor de fondos. El tipo y el nivel de apoyo económico se determinará en función de las cambiantes necesidades de la propia dirección durante este periodo de inversión.
- Apoyo a la gestión. Suele tomar la forma de programas de entrenamiento, coaching, o asistencia en cuanto a contratación de personal se refiere. Este hecho está vinculado con la idea que se defendía en las políticas de inversión de impacto, que se basan en la creencia de que el éxito se consigue mediante la creación de un programa de gestión eficiente que

pueda determinar las políticas más adecuadas a seguir para alcanzar los objetivos de la empresa.

- Salida estratégica de la inversión sostenible. Al contrario que en la inversión de impacto, donde las opciones de salida están más definidas, las estrategias de salida de los proyectos de VP se encuentra en evolución. Lo que se pretende lograr con la VP es establecer un camino para obtener un crecimiento organizacional sostenible a través de los beneficios obtenidos, de inversores de VP que continúen con la inversión, ayudas gubernamentales, otros métodos de financiación dentro de estas iniciativas filantrópicas, o la combinación de estos recursos.

Al contrario que en la inversión de impacto, es importante destacar que la VP se ha convertido en una metodología que está siendo puesta en práctica a diferentes niveles y etapas del desarrollo organizacional. Los elementos clave descritos previamente son igualmente aplicables tanto a nivel *start-ups* como en organizaciones con mayor arraigo y desarrollo. Sin embargo, para un efecto óptimo, los elementos de VP han de ser adaptados a las etapas de la vida de la empresa en la que ésta se encuentra. Por poner un ejemplo, se puede esperar un menor impacto y resultado en empresas que se encuentren en sus comienzos, frente a las metas exigidas a organizaciones más estructuradas.

III.3. TENDENCIAS ACTUALES

Thomas J. Tierney, el director y cofundador de The Bridgespan Group dijo en su día que alrededor del año 2000, la filantropía tuvo un resurgimiento mediático mediante la aparición de inversores como Omidyar¹² o Gates¹³, entre otros. La diferencia entre el año 1980 y el 2000 fue increíble, y la VP se encontraba dentro de ese nuevo impulso.

¹² Omidyar Network, <https://www.omidyar.com/>

¹³ Bill & Melinda Gates Foundation, <https://www.gatesfoundation.org/>

Durante los últimos dieciséis años, el sector de las organizaciones sin ánimo de lucro sufrió un cambio radical. Cada vez los inversores se encuentran más dispuestos a realizar mayores apuestas, esto es así gracias al evidente resultado positivo de determinadas iniciativas. Asimismo, la capacidad de las organizaciones también está desarrollándose favorablemente, lo que permite que éstas también se encuentren mejor lideradas, aumentando la confianza de los potenciales inversores. Es más, hay organizaciones dentro de este sector que han alcanzado un desarrollo considerable, como puede ser Citizen Schools¹⁴, Year Up¹⁵, o YouthBuild USA¹⁶, entre muchas otras.

El potencial de estas organizaciones para ser parte integral del proceso de cambio que está siendo impulsado se encuentra en un momento de esplendor. Esto es debido a la evolución del ecosistema que rodea este sector, permitiendo así poder acceder a una estructura sólida y creciente de oportunidades. The Bridgespan Group es una consultoría sin ánimo de lucro cuyo fundamento se centra en analizar las actuales capacidades y operaciones tanto de inversores como de otras organizaciones con la finalidad de que se vayan mejorando las técnicas y herramientas utilizadas. Desde su fundación, su actividad ha estado ampliamente solicitada, llegando incluso a superar su capacidad. Al mismo tiempo, otras organizaciones como el Center for Effective Philanthropy¹⁷ and Foundation Strategy Group¹⁸ fueron creadas con el objetivo de apoyar la actividad de otros miembros de este sector. También han surgido servicios de consulta especializados ofrecidos por empresas como Bain, McKinsey, o el Boston Consulting Group, buscando mejorar la efectividad de las políticas empleadas.

Universidades de renombre tales como Harvard, MIT, Duke, Oxford, Wharton, y Stanford han visto su interés en este sector incrementar durante los últimos años, especializándose en el estudio de la medición del impacto. Al igual que estas prácticas están en vías de desarrollo en Estados Unidos, en el resto del mundo también están naciendo programas de emprendimiento de diversa índole. Otras organizaciones, como Growth Philanthropy Network¹⁹ o Nonprofit Finance Fund²⁰, han sido creadas orientadas a la realización de estudios en torno a la mejora de la eficacia de las actuaciones del sector,

¹⁴ Citizen Schools, <https://www.citizenschools.org/>

¹⁵ Year Up, <https://www.yearup.org/>

¹⁶ YouthBuild USA, <https://www.youthbuild.org/>

¹⁷ Center for Effective Philanthropy, <https://cep.org/>

¹⁸ Foundation Strategy Group, <https://www.fsg.org/>

¹⁹ Growth Philanthropy Network <http://www.growthphilanthropy.org/>

²⁰ Nonprofit Finance Fund, <https://nff.org/>

lo que se complementa con las investigaciones realizadas por MDRC²¹ o Mathematica Policy Research²², enfocadas en optimizar la evaluación y la medición de resultados. Hay una alta correlación entre la aparición de estas tendencias y la aparición del concepto de inversión vinculada a los resultados.

Debido a los resultados conseguidos a través de estas políticas de VP, muchos actores dentro del sector se cuestionan si se pueden utilizar las mismas herramientas utilizadas en estas políticas con un enfoque más global, pretendiendo solucionar los problemas sociales a mayor escala. Algunos de los desafíos más notables a los que se están enfrentando los inversores y las organizaciones son:

- **Escalar el alcance:**
 - Se ha demostrado que la VP permite que las organizaciones aumenten su tamaño y desarrollen los proyectos sociales necesarios para abarcar a miles de personas. La pregunta en este caso se encuentra en cuál sería la manera de escalar esas actividades de modo que se terminen afrontando los problemas a un nivel global.

- **Sostenibilidad:**
 - Cabría estudiar cuáles son los diferentes caminos que han de seguir las diferentes organizaciones para alcanzar la sostenibilidad. A su vez, es una cuestión abierta si las organizaciones que se encuentran aplicando políticas de VP son más capaces de lograr dicha sostenibilidad en comparación con organizaciones más tradicionales. Finalmente, el estudio de cuál ha sido el papel de la VP en cuanto al alcance de la sostenibilidad a largo plazo en el entorno organizacional y su capacidad de impulsar el desarrollo del sector de las organizaciones sin ánimo de lucro.

- **La posición del gobierno:**
 - Muchas de estas organizaciones que se encuentran aplicando políticas de VP están profundamente vinculados con fondos de financiación públicos, así como con políticas gubernamentales. Por tanto, cabe estudiar la relación entre estas organizaciones y los gobiernos, además de analizar qué sería necesario cambiar tanto en las entidades previamente mencionadas como en los inversores para enfocarse en lo que

²¹ MDRC, <https://www.mdrc.org/>

²² Mathematica Policy Research, <https://www.mathematica.org/>

verdaderamente funciona. Además, cuál es el papel del gobierno como impulsor de políticas para alcanzar la sostenibilidad y el desarrollo.

- **La importancia de la medición:**
 - Muchas entidades desde académicas a nivel corporativo dedican sus esfuerzos a establecer modelos de análisis del impacto adecuados. Por ello, es importante analizar qué herramientas se están utilizando, cómo pueden desarrollarse y en qué hay que centrarse para hacer mediciones más precisas.
- **Capital semilla:**
 - ¿Cómo se ha de utilizar esta financiación de forma adecuada dentro del sector?

III.4. EVOLUCIÓN Y FUTURO

--- Financiación en función de las diferentes etapas de desarrollo organizacional ---

Actualmente, el número de entidades comprometidas con estos fines sociales ha experimentado un incremento, lo cual tiene un reflejo positivo en el crecimiento de estas actividades, pues permiten asegurar un flujo de caudales dinerarios a lo largo de las diferentes etapas de crecimiento de las organizaciones que los reciben. La fundadora de New Profit²³, Vanessa Kirsch, ha experimentado un cambio de tendencias y una consolidación de la metodología. Mientras anteriormente el acceso a la financiación resultaba una tarea más ardua, actualmente los emprendedores presentan un enfoque diferente: primero buscan una financiación base que proviene de organizaciones como Ashoka²⁴ o Echoing Green²⁵, para posteriormente enfocarse en instituciones que ejercen estas políticas de VP. Es a estas últimas a las que verdaderamente se les plantea y ofrece el plan de negocios y las expectativas de resultados de la empresa. Por tanto, se puede afirmar que se está creando un ecosistema en torno a esta actividad que, si bien no está plenamente enraizado, está siendo mejorado conforme el sector se va desarrollando. Este pensamiento se ve secundado por otras entidades que también forman parte de esta actividad, las cuales han seguido el desarrollo de este mercado de capitales desde cerca

²³ New Profit, <https://www.newprofit.org/>

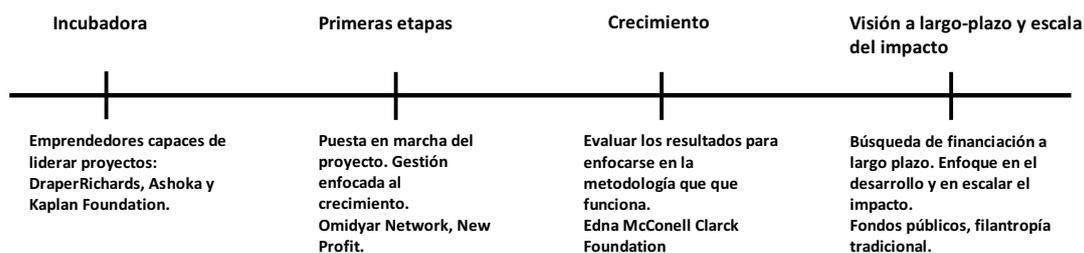
²⁴ Ashoka, <https://spain.ashoka.org/>

²⁵ Echoing Green, <https://echoinggreen.org/>

durante los últimos años.

Matt Bannick de Omidyar Network declaró²⁶ su firme creencia de que la VP está entrando en una nueva etapa con nuevos retos. Así como las inversiones en capital riesgo fueron la opción que existía en un principio en cuanto a métodos de financiación más adecuados para respaldar la inversión en desarrollo e innovación, se ha demostrado que la VP ha tenido un papel fundamental en la creación de un sistema de mercado más racional en torno al sector de las organizaciones sin ánimo de lucro. Continuaba diciendo que, a pesar de que este sistema de mercado está en vías de desarrollo, cada vez hay más cantidad de recursos disponibles provenientes de fuentes reconocidas, cuyo número también está experimentando una tendencia alcista. Lo que, es más, estos fondos se encuentran al alcance de proyectos sociales en diversos grados de desarrollo.

Figura 2: La VP en las diferentes etapas de desarrollo de la empresa



Fuente: Autor

Estas afirmaciones respaldan la idea de que la VP no está limitada al apoyo de organizaciones que se encuentran en sus inicios, sino que permite, tal y como se ha mencionado desde el inicio, el crecimiento de la actividad de organizaciones sin ánimo de lucro que se encuentran en etapas más maduras en cuanto a la vida de la empresa. Esto es así pues muchos proveedores de financiación que practican estas políticas apuestan por un efecto positivo en el receptor. Es decir, no se conforman con una simple financiación de mantenimiento, sino que buscan ese crecimiento previamente mencionado con el fin

²⁶ Forbes. (2011). Matt Bannick of the Omidyar Network on Philanthropy, Social Enterprise, Technology and More. Recuperado de <https://www.omidyar.com/news/matt-bannick-omidyar-network-philanthropy-social-enterprise-technology-and-more>

que aquel que se encuentra en la posición deudora pueda acceder a fuentes que provean un capital de mayor calidad. Sin embargo, sigue existiendo discusión en cuanto a la definición correcta de ese desarrollo deseado.

En diferentes etapas de desarrollo, los proveedores de fondos se centran en diversos aspectos de las necesidades de la organización. Por ejemplo, mayores inversiones en capital humano y en apoyo a las políticas de dirección son más necesarias para organizaciones que se encuentren en su etapa inicial. Por el contrario, otras con mayor presencia y estabilidad necesitarán de mayor apoyo en cuanto a mejoras estructurales. Aunque la definición de éxito difiere en función de la etapa en la que se encuentre, hay dos preguntas que se debe de hacer todo inversor:

- ¿Supondrá la ayuda económica un crecimiento para la empresa?
- ¿El impacto de la financiación es debidamente medible?

Sin embargo, es necesario mencionar los riesgos presentes al igual que en toda inversión, pues siempre existe la posibilidad de que el impacto de la financiación no alcance el nivel esperado. En las diferentes etapas de crecimiento se puede analizar la fuente de este riesgo, la cual va a variar su naturaleza. En etapas más primarias, hay una mayor exposición al fallo del propio proyecto de innovación, pues los resultados esperados podrían ser inferiores a las expectativas, lo que pone en entredicho la viabilidad de la propia organización. En fases de crecimiento, el riesgo se encuentra en la incapacidad de la empresa de mantenerse a la par del crecimiento.

--- Creación de fondos de financiación ---

Aunque el sector dedicado a la VP es limitado, su influencia en prácticas más tradicionales de provisión de fondos de carácter filantrópico es sustancial y se encuentra en aumento. Se han dado casos de inversión conjunta entre individuos con grandes ingresos de carácter privado e instituciones tradicionales con el objetivo de crear fondos comunes destinados a la VP. Como representantes de este tipo de asociaciones se encuentra la fundación Edna McConnell Clark lanzó un proyecto²⁷ en el año 2007 a través del cual consiguió aunar 81 millones de dólares a través de 19 inversores interesados en el mismo, de ellos tan sólo una minoría se dedicaba a la VP. Tal cantidad se sumó a los 39 millones de dólares ya ofrecidos por la fundación destinados a impulsar el crecimiento de tres organizaciones sin ánimo de lucro cuyos resultados estaban ya siendo

²⁷ Edna McConnell Clark Foundation. (2007). Annual Report. New York.

monitorizados.

El gobierno federal creó en el año 2009 el Fondo de Innovación Social²⁸ (SIF) cuyo fin es actuar como catalizador del impacto. Su lema es “Encontrar aquello que funciona y hacer que funcione para las personas”, aquí ya se puede observar la necesidad de seguimiento de los resultados. Hasta el momento el SIF e inversores privados han aportado conjuntamente más de un billón de dólares destinados a financiar. De esta cantidad 352 millones se han destinado a inversiones federales y 707 millones a iniciativas del sector privado²⁹.

En el ámbito de la educación, el departamento de educación estadounidense también lanzó en el 2010 otro proyecto³⁰ destinado a la recopilación de fondos los cuales llegaron a sumar 650 millones de dólares destinados a un programa de préstamos de cinco años de duración. Estas iniciativas dieron lugar a que una comunidad más amplia de filántropos conociese de este tipo de prácticas permitiendo su participación en programas de VP sin tener que crear ellos mismos su propio modelo, limitándose así a la aportación de fondos. Este sistema supone una mayor implicación de la organización, pues es la que debe encargarse tanto de la búsqueda y receptación de fondos de nuevos donantes, como de la coordinación y el manejo de los mismos. Este sistema de inversión conjunta supone un mecanismo efectivo al permitir aliviar la carga de los costes de transición al transformar y adecuar su actividad a la VP, a la vez que se incrementa el capital disponible y destinable a organizaciones que reportan unos resultados por encima de la media.

A pesar de lo expuesto, muchos potenciales donadores no se sienten predispuestos a apoyar y participar en el uso de fondos de carácter colectivo. La filantropía sigue manteniendo un carácter muy individual. Respaldando esta afirmación se encuentran las palabras de Charles Harris, fundador de Sea Change Capital Partners, el cual defendía que para participar de un proyecto conjunto es generalmente necesario que exista una relación de confianza previa. Por su propia experiencia, los donantes suelen ser reacios a ceder la toma de decisiones a terceros si falta esa confianza previamente mencionada.

--- Otros impactos de la VP ---

Otro aspecto ampliamente influido por la práctica de VP es la tendencia cada vez

²⁸ Social Innovation Fund, <http://www.socialinnovation.ie/>

²⁹ National & Community Service (s.f) Social Innovation Fund. Recuperado de <https://www.nationalservice.gov/programs/social-innovation-fund>

³⁰ Aud et al(2010). The Condition of Education 2010. Recuperado de <https://nces.ed.gov/pubs2010/2010028.pdf>

más expandida entre los donantes de medición de resultados y de su impacto como herramientas clave para progresar con el crecimiento de la organización. La determinación de cuál es la metodología correcta que se ha de aplicar para alcanzar ese desarrollo es un tema de gran debate entre los profesionales del sector. Es gracias a esta cuestión que se está experimentando con la aplicación de diversas técnicas de medición de resultados. La existencia de los Bonos de Impacto Social se debe en gran medida a estas políticas de VP, pues se trata de un mecanismo de financiación que aúna esfuerzos tanto públicos como privados.

Asimismo, el ya mencionado Fondo de Innovación Social estadounidense se trata de otra cooperación público-privada cuyas guías de actuación se encuentran plenamente marcadas por los resultados obtenidos en la actividad diaria. El fundador de VP Partners³¹, Mario Morino, y autor a su vez de “Leap of Reason: Managing to Outcomes in an Era of Scarcity”, ha tenido un papel extremadamente relevante como contribuidor al debate previamente citado en torno a la manera correcta de definir dicho crecimiento, así como de la medición de sus resultados, tanto por parte de los inversores como de aquellos que se encargan de las actuaciones de una manera más directa. En el nombrado libro se trata este tema desde el punto de vista del autor y de sus experiencias vitales en este sector.

Finalmente, las políticas de VP también son responsables de la creación de beneficios indirectos para el sector sin ánimo de lucro. Aquellas organizaciones dentro de este sector que han alcanzado un desarrollo significativo vuelcan también sus esfuerzos en mejorar el ecosistema del propio sector, dando lugar así a una retroalimentación. Como ilustración de este hecho, City Year fue un factor clave en el incremento de la inversión nacional en el sector de servicios públicos. Gracias a su esfuerzo, se debatió a nivel nacional sobre la vinculación entre el sector servicios y las iniciativas públicas, lo que dio lugar al aumento de recursos financieros disponibles para políticas sociales. A su vez, organizaciones como Youth Villages cuyo foco de atención se encuentra en programas de protección infantil, así como de delincuencia de menores, buscan transformar la actual tendencia contractual de carácter más rígido y formal a contratos basados en la búsqueda de resultados. Éstas, así como tantas otras organizaciones, tienen un papel activo en la transformación de la ideología tradicional de inversores y políticos en torno a las nuevas posibilidades de aproximación a los problemas sociales.

³¹ VP Partners, <http://active-vp.com/>

IV. EL CONTAGIO EUROPEO

IV.1. INTRODUCCIÓN DE LA VENTURE PHILANTHROPY EN EUROPA

Como se ha indicado previamente, las políticas de VP tuvieron su inicio en los Estados Unidos en la década de los 90 y de ahí saltó su influencia al otro lado del Océano Atlántico, empezando a arraigar en territorio europeo a principio del siglo XIX, con casi una década de diferencia. La primera fase se acota entre el año 2000 y el 2004, cuando emprendedores y profesionales que ya se encontraban participando en los sectores de capital privado y de las inversiones de impacto enfocaron sus recursos en establecer los primeros fondos de inversión dedicados a la VP. Al igual que sucedió en Estados Unidos, el tipo de inversor y de recursos aportados cambiaron y se adaptaron a este nuevo sector. Este tipo de actividad no era ajena a los inversores, además de que la combinación de recursos y habilidades necesarios eran atractivos para empresarios dentro del sector financiero. Al provenir del mismo entorno profesional, los profesionales que decidieron aventurarse y participar de estas iniciativas compartían características, lo que permitió que se crease un sistema más sólido, convirtiéndose esto a su vez en palanca de impulso para el desarrollo de la VP en Europa.

Debido a que el nacimiento en Europa provino del sector financiero, al contrario que el origen estadounidense el cual provenía del sector tecnológico, adoptó ciertas características. Una de estas fue la creación de organizaciones de VP con proyectos innovadores que aunaban elementos propios de un fondo de inversión social y de instituciones de crédito. Como ejemplo se puede citar el fondo Bon Venture, establecido en el año 2002 en Alemania por Erwin Stahl, cuyo origen se encontraba también en el sector financiero y financiado por acaudaladas familias del país germano. Este fondo se caracterizaba por tener una estructura legal única, combinando los rasgos propios de una fundación que otorga subvenciones con un fondo cuya actividad es ofrecer préstamos y realiza inversiones en fondos propios.

Durante la segunda fase, entre 2004 y 2008, la VP empezó a atraer la atención de fundaciones con fines caritativos ya existentes en el panorama europeo. Al contrario que en los Estados Unidos, donde la VP tomó una posición opuesta a la filantropía tradicional, en Europa estos dos conceptos no se entendieron como excluyentes. Adicionalmente, la llegada de la VP coincide con un periodo en el que fundaciones ya establecidas se

encontraban en búsqueda de nuevos métodos de aproximación al sector social y una mejoría en la alineación de sus inversiones con respecto al objeto social de la fundación.

En la tercera fase, entre 2008 y 2012, se desarrollaron en Europa técnicas combinadas que aunaban metodología propia del sector financiero y del sector sin ánimo de lucro. Por ejemplo, muchos trataron de sacar mayor utilidad al dinero por medio de las políticas de reinversión de los beneficios obtenidos en nuevos proyectos, en lugar de directamente devolver el dinero a los inversores. La búsqueda de impacto social se ha ido mezclando con el tiempo con sectores económicos que en su momento no se planteaban aplicar este tipo de proyectos, hecho que ha reforzado la posición del VP. Esta tercera fase fue el momento en el que los gobiernos y las grandes corporaciones empezaron a experimentar con este sector, lo que sumó dos nuevos actores de gran peso al panorama europeo en torno a la VP.

IV.2. ECOSISTEMA EUROPEO

El sector europeo en torno a la VP se encuentra en período de desarrollo. En el año 2004 fue creada la Asociación Europea de Venture Philanthropy (EVPA)³², cuyo objetivo es, a través de la formación de una comunidad formada por organizaciones que participen activamente en torno al sector de la VP, crear un impacto social positivo. Actualmente, casi 300 organizaciones se encuentran colaborando en esta iniciativa que permite abrir vías de comunicación entre proyectos con fines sociales y los posibles inversores. En cuanto a su tamaño y estructura, la asociación ha experimentado un crecimiento de más de un 50% tan sólo en los últimos cinco años³³. Para ilustrar este gran impulso en cuanto a sus dimensiones, en el año 2006, tan sólo dos años después de su creación contaba con 39 organizaciones cuyo ámbito de actuación se limitaba a Europa, según un informe redactado por Rob John³⁴. Desde entonces ha proseguido aumentando sus miembros hasta alcanzar los más de 320 que colaboran actualmente con la iniciativa, pertenecientes a más de 30 países, aunque con mayor presencia en Europa, los Estados Unidos, el Medio Este y Asia.

³² European Venture Philanthropy Association, <https://evpa.eu.com/>

³³ EVPA (2018). The EVPA survey 2017/2018. Investing for impact.

³⁴ John. R. (2006) Venture Philanthropy: The evolution of high engagement philanthropy in Europe.

En cuanto a los recursos aportados, en el año 2017 el total de inversores aportó una suma de 767 millón de euros para financiar un total de 11.951 organizaciones³⁵. La media aportada se ha mantenido constante desde la evaluación anterior en el año 2015, con un valor de 7.8 millón de euros para cada receptor de fondos. De entre todos estos recursos aportados, más del 56% fueron destinados al desarrollo económico y social, así como a la inclusión financiera, seguidos del sector de la educación. Dentro de los problemas sociales que más destacan se encuentran las condiciones de vida de niños y jóvenes, así como la pobreza, seguidos de las personas con discapacidades, las migraciones y los refugiados.

Ya se ha definido previamente el concepto de VP, sin embargo, se ha de mencionar que no existe un concepto universalmente aceptado y, es más, la definición del mismo se va alterando y adaptándose con la práctica. Por tanto, como es natural, en el ecosistema europeo, que a su vez se encuentra formado por diversos países, cada uno con sus propias características y maneras de entender y aplicar la VP. Asimismo, ya no sólo a nivel estatal, sino también que a nivel organizacional las definiciones del mismo pueden variar y varían. A pesar de lo expuesto, se pueden extraer un conjunto de elementos comunes compartidos dentro del ámbito europeo que diferencia a éste de otros programas y tipos de filantropía y de inversiones de carácter social:

Alto grado de compromiso.

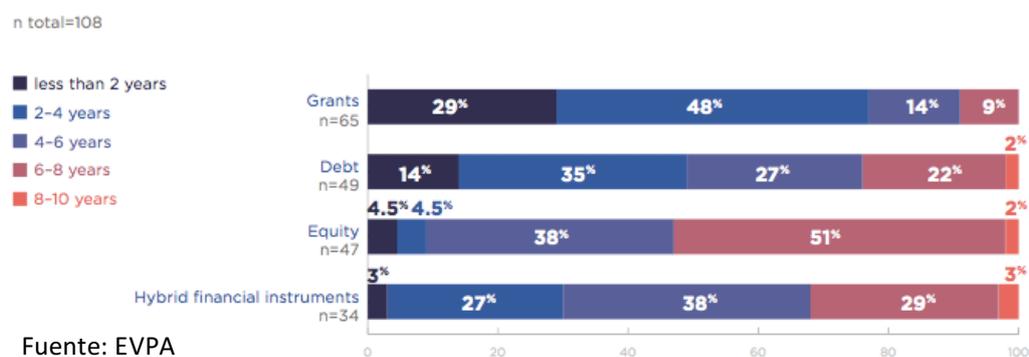
La actividad no se limita a un mero aporte de recursos, sino que existe una verdadera vinculación y cooperación entre los inversores y las organizaciones con fines sociales. La duración de la misma va a depender en función del tipo de instrumento financiero utilizado. Por ejemplo, las subvenciones necesitan de un menor periodo temporal que los recursos aportados a través de los mecanismos de inversión en fondos propios (*equity*) y ajenos (deuda).

Alrededor del 77% de las subvenciones presenta una duración media inferior a los cuatro años, mientras que, en relación al uso de los recursos ajenos, más de la mitad (51%) tienen un horizonte temporal superior a los cuatro años. En cuanto a los recursos propios, son los más pacientes, pues más de un 53% provee ese soporte financiero por al menos un periodo de seis años, cifra que aumenta a un 91% si se considera una acotación temporal de entre cuatro y

³⁵ EVPA (2017) The European Venture Philanthropy Association's (EVPA) role in the European social innovation ecosystem.

seis años. Los instrumentos de carácter híbrido tienen una duración media de entre cuatro y diez años en el 70% de los casos³⁶.

Figura 3: La vida media del compromiso en función del instrumento financiero utilizado.



Adaptación de la financiación a las necesidades.

Existe un amplio abanico de mecanismos de financiación, entre los que se incluyen las subvenciones, la deuda, o el *equity* como elementos que han de ser utilizados de la forma más conveniente según solicite la situación. Esta práctica se encuentra en aumento, con casi la mitad (46%) de las organizaciones practicando esta adaptación, lo que muestra un incremento porcentual de 14 puntos frente a 2015.

Apoyo no financiero.

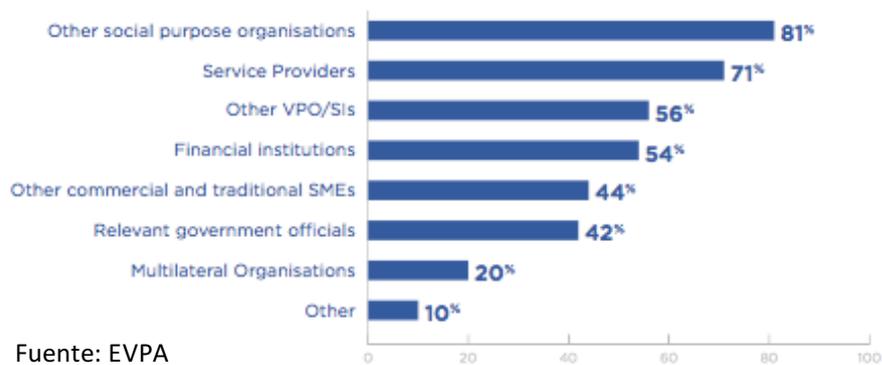
También se busca aportar servicios fuera de la mera financiación como ayudas o consejos sobre planificación estratégica enfocados a mejorar las capacidades y conocimientos de la dirección de la organización, a aumentar el impacto de sus actividades, y a reforzar la estructura de la misma.

Este requisito se encuentra estrechamente vinculado con el grado de compromiso, pues a mayor participación, mayor apoyo, aunque no sea

³⁶ EVPA (2018). The EVPA survey 2017/2018. Investing for impact.

financiero. Casi el 92% de las organizaciones afirman tener un alto grado de comunicación y colaboración con los inversores. En cuanto al tipo de apoyo que se presta, la EVPA realizó una encuesta a más de cien participantes, la cual mostró los siguientes resultados:

Figura 4: Resultados de la encuesta sobre el uso de los recursos no financieros.



Una de las recomendaciones que realiza la EVPA en cuanto a la valoración del impacto de este tipo de inversiones supone realizar una evaluación más profunda de las mismas, pero esta debe de ser realizada por un experto independiente, hecho que no se encuentra plenamente integrado, pues un mero 29% aplica este tipo de evaluación (ha crecido en tres puntos porcentuales desde 2015), probablemente debido a los costes de solicitar ese informe.

El coste medio para los inversores que proveen este tipo de soporte es de 600.000€³⁷.

Figura 5: Tipos de apoyo no financiero

n=110, multiple choice



Fuente: EVPA

³⁷ EVPA. (2019) 15 years of impact. Taking stock and looking ahead.

Acceso a *networks*.

Gracias al crecimiento de la implantación de la VP, cada vez existen más posibilidades ofrecidas a las organizaciones para que estas puedan contactar, si lo necesitan, con estas *networks* y, de esta manera, poder acceder a más y mejor financiación y permitiendo, además, compartir el *know-how*.

Apoyo a largo plazo.

En determinados proyectos de financiación, los inversores se comprometen a mantener las aportaciones a las organizaciones por un periodo superior al año, normalmente comprende entre tres a cinco años, hasta que finalmente la organización sea autosuficiente.

Medición de los resultados.

El enfoque se encuentra en un correcto planteamiento de las estrategias, medir los resultados, el cumplimiento de las metas, acompañado de la comprobación y seguimiento de la contabilidad asegurándose a su vez la transparencia.

Desde el inicio, se ha resaltado la importancia de este punto como base logística de la aplicación de este tipo de políticas de VP, y así se muestra en los resultados de encuestas, como la mencionada previamente realizada por la EVPA, en la que un 97% de los participantes respondieron favorablemente a la pregunta de si realizaban estas mediciones. En el análisis se ha de separar los resultados derivados de la actividad financiera de la social, y esto es así debido a que la primera sí tiene un seguimiento trimestral, mientras que la segunda es sólo anual.

El análisis de la encuesta indica que los sistemas de medición han experimentado una mejoría desde el 2015, además de que un 92% de los encuestados comparten sus resultados con el sector, lo que también es un resultado positivo. Sin embargo, los resultados también muestran una falta de entendimiento real de los propósitos de estas mediciones, pues muchas veces se limitan a analizar la producción y los frutos de la actividad, pero no el

impacto en sí mismo. Ante esta preocupación, la EVPA ha dado una respuesta a través de dos informes (“*A Practical Guide to Measure and Manage Impact*”³⁸ y “*EVPA Impact Measurement in Practice – In-depth Case Studies*”³⁹) que consiste en la suficiencia de enfocarse en los resultados per se, aunque no se profundice en el impacto causado.

La mayor parte de los inversores, en concreto un 87%, responde positivamente a la pregunta de si hay un puesto designado dentro de la empresa cuyo objetivo sea analizar este hecho, sin embargo, esta cifra ha disminuido. Este decrecimiento puede estar vinculado a la creciente capacidad de la dirección de las organizaciones sin ánimo de lucro para realizar unas mediciones correctas de la actividad, lo que se entiende como una consecuencia vinculada al desarrollo del sector.

Una tendencia del sector consiste en que la tendencia de aportación de fondos sin condición de uso se encuentra en aumento, lo cual es un gran apoyo a la actividad de este sector.

Figura 6: Ciclo de actividades en torno a la medición de impacto



Fuente: EVPA

Sin importar el tipo de método utilizado (subvención, préstamo o capital) o si se trata de una organización con o sin ánimo de lucro, basta con el cumplimiento de estas características mencionadas para que sea clasificada como perteneciente al sector. De esta manera permite que políticas de financiación que, en principio, no serían consideradas como tal, en caso de que el inversor muestre un especial interés en el seguimiento y en la

³⁸ EVPA (2015). A practical guide to measuring and managing impact.

³⁹ EVPA (2016). Impact measurement in practice. In-depth case studies.

colaboración con la actividad, puedan ser reclasificadas. Esta es la razón por la que muchos inversores prefieren e invierten sus esfuerzos en empresas con fines sociales en lugar de organizaciones sin ánimo de lucro.

IV.3. OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO Y AYUDAS ECONÓMICAS

El gran desafío al que debe de enfrentar las organizaciones de VP en Europa es la manera de potenciar la cantidad de capital aportada al sector. Esta industria, dentro del ámbito europeo, se encuentra en pleno desarrollo, donde cada vez se encuentran organizaciones más especializadas y de mayor tamaño. Para que realmente se produzca un impacto, es necesario que los recursos aportados sean suficientes para poder concentrar sus esfuerzos de forma exclusiva en los proyectos sociales, sin tener que estar preocupándose a su vez de la búsqueda de financiación.

En este contexto, la recesión global es tanto una oportunidad como una amenaza. Por un lado, impulsa la demanda de soluciones innovadoras, lo que favorece el desarrollo de la VP, mientras que por el otro supone un empeoramiento de la situación económica y social. La VP europea puede servir como apoyo para fortalecer las organizaciones con fines sociales con la finalidad de que éstas construyan la estructura necesaria para sobrevivir y soportar los momentos de difícil acceso a la financiación que siempre acompañan a las recesiones. El temor consiste en que este periodo económico de austeridad haga prácticamente imposible acceder a los fondos necesarios para que fondos de VP que se encuentran en pleno crecimiento puedan seguir desarrollándose. Sin embargo, tras la crisis de 2007, en un entorno donde además la VP no estaba tan enraizada como en la actualidad, en el año 2011 se produjo una expansión de estos fondos de VP procedentes de diferentes regiones de Europa, entre ellos: Europa del Este, el Benelux, Francia, Italia, Escandinavia, Suiza, y Austria, lo que fue un ejemplo de la robustez de la presencia de la VP en territorio europeo.

IV.4. VALORACIÓN

Mientras que no es probable que la VP desplace modelos más tradicionales de ejecución de políticas filantrópicas, el enfoque innovador que aporta muestra un conjunto

de ventajas en la manera de afrontar los diversos problemas sociales. La razón de estas ventajas se encuentra intrínsecamente vinculado a la concepción empresarial de este tipo de organizaciones:

- La preferencia por la financiación de organizaciones con enfoque social cuyo impacto sea medible y escalable.
- La habilidad y la ambición de crear una estructura corporativa efectiva
- La predisposición de poner su confianza en nuevos proyectos con fines sociales, al igual que un inversor de capital de impacto apuesta por las *start-ups*.

Atendiendo a todo lo expuesto, podemos concluir que aquellos emprendedores sociales que pretenden participar de un proceso de selección y contesten de forma correcta a las siguientes preguntas, serían candidatos a recibir financiación dentro de este sector:

- **Demanda potencial.** ¿El proyecto pretende solucionar un problema y necesidad sociales?
- **Ventaja comparativa.** ¿En qué destaca el proyecto? ¿Es innovador?
- **Periodo de prueba.** ¿Se puede utilizar un prototipo a menor escala para probar su efectividad?
- **Escalabilidad.** ¿Una vez funcione el prototipo, se puede escalar el impacto?
- **Cuantificable.** ¿Se puede medir el impacto?
- **Equipo de gestión.** ¿Está preparada la dirección para afrontar los retos?

Este es un momento de cambio en el que los emprendedores sociales y las organizaciones y actores en torno a la VP se encuentran en un ecosistema en crecimiento con exponenciales posibilidades de crecimiento. A pesar de que este sector no se encuentra al mismo nivel de desarrollo que en Estados Unidos, pues ahí ha tenido más tiempo para asentarse, el escenario europeo se encuentra en su fase de despegue. Cada vez van surgiendo nuevas instituciones, organizaciones e iniciativas, como fue la creación de la EVPA.

El gran reto que existe a nivel europeo se basa en saber congeniar la puesta en práctica de un marco normativo conjunto que abarque la heterogeneidad de países que componen el continente, pero respetando las características culturales, legales y económicas propias de cada país. En el año 2005 se produjo en Alemania un acalorado

debate denominado “enjambre de langostas”, donde fue patente es escepticismo remanente en torno a la capacidad del capital de impacto y del uso de los recursos propios como herramientas clave para contribuir al crecimiento del panorama económico. De la misma manera, la VP también tiene sus opositores.

A pesar de ello, en los próximos años será interesante (y más a raíz de la inminente crisis) prestar atención a las tendencias de desarrollo del sector de la VP y comparar estas con el ciclo económico. Tomando todos los factores en cuenta, panorama es positivo, lo que va a generar interesantes oportunidades para que los emprendedores sociales puedan conseguir el soporte necesario para financiar sus iniciativas sociales

V. EL SECTOR ESPAÑOL Y SUS POSIBILIDADES DE CRECIMIENTO

V.1. INTRODUCCIÓN DE LA VENTURE PHILANTHROPY EN ESPAÑA

La evolución en España ha experimentado un ritmo continuo pero lento. Desde el año 2011 con la creación de uno de los primeros fondos, el CREAS⁴⁰, o el Momentum Social Investment⁴¹, al año siguiente, ha continuado su evolución. Ésta ha sido impulsada gracias a la aparición de fondos de nueva creación, programas de emprendimiento social, así como la acción de aceleradoras e incubadoras, que han permitido el incremento del capital semilla y de métodos de financiación de tamaño reducido cuya actividad se orienta a la creación de impacto.

En el año 2016 se realizó una estimación sobre la cantidad de activos aportados al sector en territorio español, siendo la cifra resultante de 267 millones de euros. Este resultado supuso un incremento del 306% con respecto a tres años atrás⁴². A pesar de lo indicado, se ha de decir que el propio sector muestra una opinión unánime en cuanto que dicho volumen ha sido relevantemente menor y en cuanto a las posibilidades de crecimiento potenciales. A este hecho ha de sumarse el tamaño de los fondos de inversión de impacto que conforman el sector, cuyas reducidas dimensiones (se ha estimado un volumen medio de entre 8 y 10 millones de euros) los hacen poco atractivos ante gestores

⁴⁰ CREAS, <http://www.creas.org.es/>

⁴¹ Momentum Social Investment, <https://www.momentum.bbva.com/>

⁴² Del pozo, L. Alemany, L. (2019). El capital riesgo filantrópico en España: situación y perspectivas. Madrid.

de gran tamaño y ante intermediarios financieros. Hay casos, como el de Vivergi⁴³, un fondo creado por Ambar Capital⁴⁴, el cual recibió un capital de 50 millones de euros en el año 2014, que han captado cantidades significativas de capital. Sin embargo, hasta la fecha no hay constancia de la aplicación con éxito del mencionado capital, ya que el caso presentado (en el que había grandes expectativas) se encuentra actualmente inactivo.

Recientemente, en mayo de 2018, el fondo CREAS ha impulsado la creación de la primera sociedad de capital riesgo, el Creas Impacto, que se caracteriza por su autogestión y su enfoque en las inversiones de impacto. El hito alcanzado por este fondo ha sido el conseguir formas parte de los Fondos de Emprendimiento Social Europeo ⁴⁵(FESE), cuya regulación se encuentra en el Reglamento de la UE nº 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo. La singularidad de esta normativa proviene del hecho de que sólo diez fondos de entre todo el territorio europeo se encuentran clasificados como tales, entre los que se encuentra el fondo Creas Impacto.

Actualmente, las tendencias del mercado están redefiniéndose y adaptándose a una realidad en la que muchos inversores no se contentan con las estructuras filantrópicas tradicionales, ni confían en que el funcionamiento de la economía tal y como se acostumbra, sean suficientes para poder afrontar los nuevos retos sociales. El perfil de los nuevos inversores se caracteriza por mostrar una mayor conciencia social, buscando dar soluciones para conflictos actuales presentes, y no contentándose con la mera aportación de fondos, sino buscando involucrarse mediante la aportación de todo tipo de recursos y experiencia. Por tanto, los inversores apoyan la VP como método para lograr tanto un impacto social como un retorno financiero de forma equilibrada, frente a herramientas más tradicionales.

⁴³ Vivergi, <http://vivergi.com/>

⁴⁴ Ambar Capital, <http://ambarcapital.es/>

⁴⁵ CNMV (s.f) Listado completo de fondos de emprendimiento social europeos.

Recuperado de <https://www.cnmv.es/portal/Consultas/MostrarListados.aspx?id=22>

Figura 7: Miembros españoles de la EVPA clasificados en función del tipo de organización.



V.2. ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN ESPAÑA Y SU ECOSISTEMA

En España, el fenómeno del emprendimiento social ha dado un gran salto, hace tan solo unos años, en este país no se apoyaba la creación de empresas con fines sociales, por tanto, el número de éstas era extremadamente reducido, su único apoyo siendo las escasas organizaciones que conocían de la materia, las instituciones investigadoras que todavía se encontraban analizando este fenómeno, y las corporaciones que se encontraban involucradas y tenían interés en dichos estudios. La evolución e incursión de la VP en España se puede observar simplemente atendiendo a la existencia de un verdadero ecosistema, con una mínima organización, cuya finalidad es aportar el soporte necesario para favorecer el crecimiento de las organizaciones y escalar su impacto.

De forma pionera, Compromiso Empresarial⁴⁶ publicó en el año 2012 un informe describiendo el entorno del emprendimiento social en territorio español titulado “Mapa de las Inversiones de Impacto en España⁴⁷”. Seguido, asimismo, de la publicación de otros documentos que recogían un listado de los recursos disponibles para el emprendimiento social, promovidos por Ashoka y UnLTD Spain⁴⁸. Posteriormente, una vez arraigado el método, el interés en el mismo aumentó de tal manera que actualmente se dispone de una abundancia de artículos en torno a la materia. De entre ellos destaca el

⁴⁶ Compromiso Empresarial, <https://www.compromisoempresarial.com/>

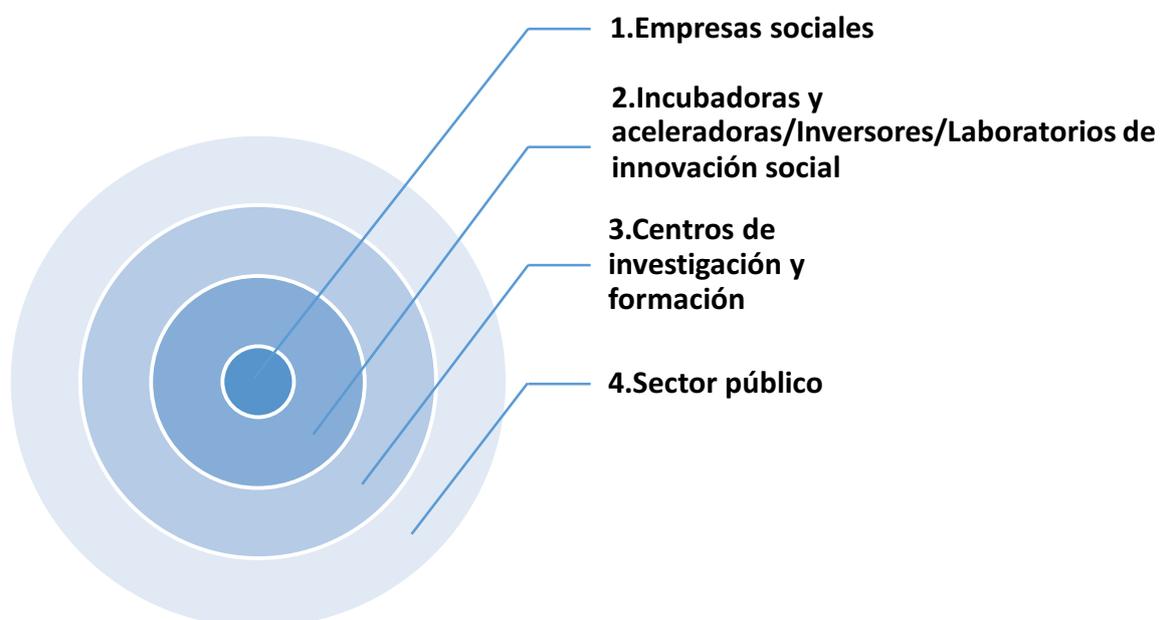
⁴⁷ Ruiz de Munain. J. y Martín. J. (2012) Mapa de las Inversiones de Impacto en España. Madrid.

⁴⁸ UnLTD Spain, <https://www.unltdspain.org/>

estudio⁴⁹ publicado en el año 2018 por el Observatorio Empresarial Para el Crecimiento Inclusivo⁵⁰, donde se pretende retratar el sistema establecido en torno al emprendimiento social de forma actualizada.

Una vez presentado el entorno español, se va a analizar de forma más profunda los actores que forman parte del mismo y lo condicionan. Pues, como ya se verá más adelante, los retos a superar dentro de este ecosistema provienen de fallos en la interrelación entre los actores, de tal manera que es necesario presentar primero a los mismos para poder proceder con el análisis del sector.

TIPOS DE ACTORES



1. PRIMER NIVEL: Empresas sociales

⁴⁹ Pérez et al. (2018). Negocios inclusivos y empresas españolas. El momento de no dejar nadie atrás.

⁵⁰ Observatorio Empresarial Para el Crecimiento Inclusivo, <https://www.crecimientoinclusivo.org/>

De entre los presentes actores que conforman el mundo en torno al emprendimiento social, destacan las empresas sociales como ejemplo de forma empresarial cuyo enfoque se encuentra en dar una solución a los retos sociales y medioambientales que conciernen a la sociedad actualmente. A esta clase de actores conforman una categoría propia, frente a estos se encuentran otro tipo de clasificación que incluyen los entramados que conforman la *network* de emprendedores y de inversores, así como a las incubadoras y aceleradoras mencionadas previamente.

2. SEGUNDO NIVEL:

2.1 Incubadoras y aceleradoras

En cuanto a estas últimas, su implantación y desarrollo en España han tenido una trayectoria favorable y sólida. Existen numerosos ejemplos de organizaciones como BBVA Momentum, Repsol Fondo de Emprendedores⁵¹, Telefónica Open Future⁵², entre otros, cuyo desarrollo ha sido impulsado por corporaciones de grandes dimensiones con intereses sociales. Este tipo de sistemas son ejemplo perfecto de la creación de sinergias, por cuanto que no sólo han conseguido un impacto positivo en los beneficios, sino que las entidades mencionadas han conseguido consolidarse y reforzar su estructura. A su vez, la puesta en práctica de políticas sociales supone un retorno intangible para las corporaciones que las auspician, pues su reputación experimenta un efecto positivo. Las mencionadas entidades sociales permiten que las incubadoras y aceleradoras puedan acceder a un diálogo directo con las grandes corporaciones que las respaldan, pudiendo así acceder a servicios de formación, *mentoring*, así como a la *network* en torno al sector. De la misma manera, los beneficios no son unidireccionales, pues estas corporaciones más allá del retorno económico buscan la aparición de nuevos talentos, captados a través de los proyectos en los que participan, así como se retroalimentan de la visión innovadora de mercado que promueven las empresas de nueva creación.

2.2 Laboratorios de innovación social

⁵¹ Repsol Fondo de Emprendedores, <https://www.fundacionrepsol.com/es/fondo-emprendedores>

⁵² Telefónica Open Future, <https://www.openfuture.org/>

Al igual que se desarrolla en otros mercados, en nuestro país también se han ido estableciendo redes de comunicación entre emprendedores, pues actuando en el mismo sector, se ha fomentado la creación de un sentimiento de comunidad, a través de la colaboración y del intercambio de experiencias y conocimientos, todo ello favorecido por el entorno.

Como resultado de la búsqueda de este intercambio, se han creado foros, clubes y asociaciones como la Asociación Española de Emprendedores Sociales⁵³, Ashoka, SocialNest⁵⁴, entre otros, los cuales se encargan de aportar espacios tanto físicos como a través de la tecnología, en los que puedan establecer conexión aquellos emprendedores que busquen intercambiar conocimientos, consejos de cómo afrontar los retos, o debatir sobre los casos exitosos. En estas redes no sólo participan empresarios, sino que también hay instituciones académicas, asesores, consultoras y laboratorios interesados en la información ahí transmitida. Estos últimos reciben la denominación de Laboratorios de Innovación Social (como el Instituto de Innovación Social ESADE, Red Creativa⁵⁵, CoLab⁵⁶, entre otros.), los cuales aportan un contenido desde una perspectiva más analítica, completando la información aportada por los empresarios. Otros ejemplos

2.3 Los inversores

Los inversores conforman el tercer grupo en torno al emprendimiento social, son aquellos encargados de la aportación de recursos económicos para la financiación de proyectos, permitiendo a su vez la consolidación y el desarrollo de las organizaciones que reciben dichos recursos, generando a su vez un mayor impacto social. Frente a un modelo de financiación más tradicional, el VP se caracteriza, como ya se ha mencionado previamente, por la mayor implicación del inversor en el proyecto. De esta manera, éste puede apoyar de forma directa en la creación de conexiones, del desarrollo del talento, de la mejora de prácticas y de gestión.

⁵³ Asociación Española de Emprendedores Sociales, <https://emprendedorsocial.org/asociacion-espanola-de-emprendimiento-social-historia-y-proximos-pasos-1/>

⁵⁴ SocialNest, <https://socialnest.org/>

⁵⁵ Red Creativa, <https://www.redcreactiva.org/>

⁵⁶ CoLab, <https://colab.uc.cl/es/inicio/>

El problema en torno a esta relación surge de una falta de comprensión mutua. Por una parte, muchos inversores no comprenden las características y requisitos de este tipo de financiación, mientras que los receptores de los fondos tampoco tienen suficiente conocimiento sobre la situación. Esta falta de comunicación puede darse a causa de la falta de una visión compartida, o incluso de la aplicación de un lenguaje no entendible por ambas partes.

3. TERCER NIVEL: Centros de investigación y formación

En otro nivel se encuentran las universidades, los centros de investigación, y todas aquellas entidades encargadas de proveer a los actores de las herramientas y conocimientos necesarios para poder desarrollar sus actividades en el sector, y ello es gracias a la investigación y a la formación que se llevan a cabo en dichas entidades. En España, la tendencia de los últimos años ha sido la creación de cátedras, o programas de estudio en centros universitarios, con la finalidad de introducir el emprendimiento social como una disciplina en la que enfocar la formación.

A estos recursos ofrecidos, se le añade la existencia de otro tipo de programas enfocados en el desarrollo de capacidades emprendedoras entre los jóvenes, incluyendo a su vez los valores sociales como clave en la actividad empresarial. Además, en múltiples centros se ofrecen todo tipo de eventos abiertos a aquellos que se encuentren interesados en la materia, ya sea a nivel estudiantil, o para ampliar el conocimiento de emprendedores y profesionales que ya se encuentran en el mercado. Entre este tipo de acontecimientos destacó la celebración en Madrid, en el año 2015, de la reunión anual de la EVPA, la principal asociación europea sobre la materia que está siendo estudiada. Asimismo, dada la privilegiada situación de ciertos centros de formación, se pueden permitir la presencia figuras destacadas dentro del sector a nivel internacional, las cuales acuden con la finalidad de aportar sus conocimientos, fomentando el ecosistema en torno al emprendimiento social en España.

4. CUARTO NIVEL: Sector público

El sector público también tiene una importante presencia como actor, pues se trata de todas aquellas organizaciones de carácter público tanto a nivel nacional como internacional que tienen un impacto directo en el sector. Es innegable el hecho de que las políticas públicas, tanto en su aspecto legislativo como ejecutivo, va a tener una repercusión en el desarrollo del ecosistema. Por tanto, debido a esa capacidad de impacto,

es necesario que este sector público se implique y busque impulsar de forma activa el emprendimiento social. La tendencia de los últimos años indica una evolución favorable del interés de los gobiernos autonómicos y locales, pues han aumentado su apoyo a través de diversos métodos. La celebración de certámenes, congresos, concursos, así como la creación de las previamente mencionadas incubadoras y aceleradoras, son algunos de los recursos enfocados a este fomento del impacto social.

A pesar de estos esfuerzos, falta la creación de un marco legal que refuerce la presencia del sector, dotándolo de una regulación específica que permita el desarrollo y la protección del mismo. Por ello, como posible solución, sería recomendable que el Gobierno estudiase el sector y estableciese un Plan que incluya medidas destinadas a fomentar la inversión de impacto y el emprendimiento social.

La implicación del sector público no sólo se limita a los gobiernos, también hay múltiples organismos que operan a nivel internacional promoviendo el apoyo financiero mediante la búsqueda y creación de una red supra continental de intercambio de información y conocimientos. Dentro del ámbito más cercano se encuentra el Fondo Social Europeo⁵⁷, aunque también se pueden citar otras organizaciones como el Banco Interamericano de Desarrollo, o el propio Banco Mundial.

Ante lo expuesto, se puede observar cómo el sector de emprendimiento social español se encuentra en pleno desarrollo, la presencia de los actores en el mismo se está consolidando, lo que a futuro indica grandes posibilidades de crecimiento. El impulso comienza con los nuevos emprendedores sociales, los cuales promueven la puesta en práctica de iniciativas y proyectos. El objetivo de cualquier empresa es crecer y tener una mayor solidez, esto mismo ocurre con estos emprendedores, los cuales terminan estableciendo conexiones con otros actores en el mercado. A este hecho da lugar a un mayor interés en cuanto al estudio de la materia se refiere, por lo cual las escuelas de negocios ofrecen programas de estudio en los que transmiten un conocimiento técnico del sector. Del ámbito estudiantil se inician los análisis en los laboratorios de innovación social, de ahí se teoriza sobre diversos instrumentos disponibles para los inversores, los cuales pueden utilizar según sus necesidades. Asimismo, estas políticas las asumen los gobiernos, los cuales incluso adoptan planes de ayuda al emprendimiento social como parte del programa político.

⁵⁷ Fondo Social Europeo, <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=325&langId=es>

Sin embargo, la falta de una proyección conjunta ha provocado que el sector se desarrolle de forma desigual, y a base de iniciativas individuales. Es patente la falta de organización interna, pues los actores no comparten unos objetivos conjuntos que permitan unificar sus esfuerzos que permitan su refuerzo y consolidación ante las posibles barreras y retos. Las preguntas en torno a cuáles son las deficiencias del sector son varias, algunos las achacan a la deficiente financiación, mientras que otros denuncian la carencia de proyectos maduros, o viables, también incluso acusando al sector público de su carencia de interés en la materia. La realidad es que todos estos factores mencionados existen y son causa de la creación de barreras que limitan el desarrollo del mercado, por lo que los actores deben de proponerse el superar estos retos como un objetivo común que será alcanzado a través del esfuerzo conjunto.

V.3. LAS B CORPORATIONS

Como una posible respuesta a la falta de regulación en España en torno a las entidades que componen este sector, en el año 2015 se introdujo en el país un nuevo modelo de empresa denominado “B Corporations”. Se caracterizan por el equilibrio tanto de propósitos sociales como de la búsqueda de los beneficios económicos. Para poder ser consideradas como tal es necesario cumplir con los requerimientos legales necesarios, lo que supone prestar atención no sólo a los clientes y proveedores, sino también a los trabajadores, a la comunidad y al medio ambiente. Se pretende utilizar la fuerza de los negocios para generar un impacto positivo. Tener la clasificación de B-Corp es sinónimo de una buena gestión y un compromiso con el impacto social.

A nivel global esta categoría tiene presencia en 64 países, y en más de 150 sectores a través de 3200 empresas. En la actualidad, más de 70 empresas en España reciben tal certificado.

Se busca la creación de empresas que se caractericen por su sostenibilidad económica y o por su capacidad para generar rentabilidad a través de la puesta en funcionamiento de una actividad que funciona de manera adecuada.

El control sobre estas empresas es exhaustivo, es necesario que se sometan a una renovación de forma bianual, además de ser obligatorio el actuar conforme a una praxis correcta, y de modificar sus estatutos para que éstos reflejen: el interés empresarial por la sociedad y el medio ambiente; y que en la empresa no se centran tan sólo en los intereses de los accionistas, sino también en las necesidades de los grupos de interés en los que se

enfoca su actividad.

Las empresas se comprometen a asumir un compromiso de transparencia, pues las puntuaciones que obtuvo en la solicitud del certificado tienen que hacerse públicas. Asimismo, al igual que se lleva mencionando desde el inicio, la medición de resultados es algo necesario y, en este caso, obligatorio para mantener dicha clasificación.

Para poder acceder a la solicitud es muy sencillo, es un test gratuito que se encuentra de forma online. En sí mismo, este cuestionario permite realizar una autoevaluación, pues analiza la gestión y el desempeño de la empresa. Finalmente, obteniendo una puntuación y un plan de mejora a medida.

Una vez comprobado si se recogen todos los requisitos para solicitar la el “sello” será la empresa la que decida si está interesada o no, mediante la auditoría de la información tras lo que se someterá a una evaluación y, si procede, el sello.

Sin embargo, el mayor obstáculo al que se enfrentan es a la falta de regulación. La mayor parte de las empresas se clasifican como Sociedades Limitadas. Por tanto, se mantiene la clasificación, pero se emite el sello que indica que la empresa va más allá del con ánimo de lucro o sin él, pues se consideran empresas enfocadas al beneficio, de en nombre de “Benefit Corporations”.

En España en el año 2011 Up Social promovió la creación de un nuevo tipo de empresa, la Sociedad Limitada de Interés General⁵⁸ (SLIG), sin embargo, no se llegó a consolidar como una nueva figura legal, sino que se trata de una denominación legal asociada a aquellas empresas que pretenden un impacto social, pero basada en la figura de la Sociedad Limitada. La creación de la SLIG es una de las medidas propuestas al Congreso de los Diputados para dar un impulso al ecosistema español en torno a la innovación y emprendimiento social.

V.4. RETOS A LOS QUE SE ENFRENTA EL SECTOR ESPAÑOL

Como se viene mencionando, la VP no es un término desconocido en el ámbito español. Sin embargo, el grado de desarrollo de dicho sector en España palidece en comparación con la implantación conseguida en países anglosajones, los primeros en introducirse en la materia, e incluso con respecto a otros países europeos o en el

⁵⁸ Salmerón. P (2019). Análisis de la certificación B-Corp. Murcia.

continente asiático. Cabe cuestionarse qué barreras existen en el sector español para que éste no haya alcanzado tal desarrollo, a pesar del continuo incremento de la presencia de fondos de inversión de impacto, de la cada vez más arraigada idea de fomentar las finanzas que sean sostenibles, o incluso de la mayor presencia de inversores conscientes de la necesidad de la finalidad social en las inversiones. Por tanto, a continuación, se va a proceder con el análisis de los cuatro principales retos a los que se enfrenta dicho sector.

En este apartado se va a poder analizar las relaciones entre los diferentes actores mencionados previamente y los problemas actuales existentes, resaltando los retos a los que se enfrenta el ecosistema en su intento de evolucionar y consolidarse.

--- Carencia de políticas compartidas ---

A pesar de la implantación del sector en España, éste aún carece de una política común que permita aunar las iniciativas y esfuerzos en una dirección conjunta, creando de esta manera un sector fragmentado. La presencia de los actores es desigual, destaca la participación e interés de instituciones académicas de forma especialmente activa, así como de asociaciones conformadas por inversores de reciente creación (se encuentran compuestas fundamentalmente por fondos de pequeñas dimensiones, *business angels*, e incluso por agrupaciones de crowdfunding). A su vez, son resaltables las actividades de determinados actores privados o, incluso, de proyectos de financiación provenientes de entidades públicas, como la introducción de los bonos de impacto social en algunas comunidades autónomas.

Sin embargo, se carece de la presencia de un esfuerzo conjunto que culmine en la participación de todos los actores que pertenecen al sector del impacto social en grupos de trabajo de carácter formal cuya creación sirva para debatir y presentar iniciativas en torno a la creación de un marco legislativo común que permita el desarrollo del sector, así como que potencie la inversión de impacto, para ello ha de contar de suficiente legitimidad y representación. La gran ventaja que puede aportar una normativa aplicable a todos los actores, sobretodo en el fragmentado sector español, es la creación de un camino y de vías de actuación tendentes a la unificación de objetivos. Para realizar tal implantación será necesario la colaboración de los actores previamente mencionados con las entidades reguladoras.

Como ejemplo de estos supuestos en el ámbito americano, UBS, Ford, Omidayar, Blackrock y el DFID han promovido la creación de un grupo de trabajo con el objetivo de lograr unas políticas de evaluación del impacto social comunes con la finalidad de modelizar la información de resultados aportada a los inversores.

En cuanto al sector español, en el 2019, varias fundaciones (UnLtd Spain, Open Value Foundation y Eurocapital Wealth Management EAFI)⁵⁹ aunaron sus esfuerzos en un intento de que España formase parte del Global Steering Group, llegando a formar de esta manera la Secretaría de un Grupo de Trabajo Español. La finalidad de esa anexión era que se promoviera y redactara una normativa en torno al sector de la inversión de impacto, materia que sigue sin tener una regulación propia en este país. Este hecho es un ejemplo clave para ilustrar la necesidad de colaboración entre los actores que participan en el sector para, de esta manera, poder ejercer la presión necesaria para impulsar el desarrollo del ecosistema

--- Inversores desinformados ---

A raíz de la implantación de estas prácticas, los estudios en torno a este sector se han multiplicado debido al creciente interés en las posibilidades de crecimiento del mismo. Debido a este mayor grado de estudio, muchos inversores se han interesado en el concepto de la inversión de impacto, pero es destacable el pequeño porcentaje de los mismos que deciden aventurarse e invertir en esta industria. Analizando las razones que acompañan a esta tendencia se puede llegar a la conclusión de que el inversor medio desconoce la terminología utilizada en torno a la inversión de impacto, en muchas ocasiones no llegando a comprender lo que el propio término “impacto social” implica. Una vez más, la ausencia de unificación de posturas en torno a este sector provoca confusión entre los inversores, los cuales no se encuentran interesados en profundizar en los estudios académicos de complicado entendimiento. Muchas de estas publicaciones realizan profundos análisis de la terminología, careciendo de unificación de definiciones. Asimismo, tampoco hay unanimidad con respecto a los métodos de evaluación de resultados, lo que conduce a los inversores a una mayor confusión. Como se ha mencionado previamente, en América se han creado grupos de estudio para proponer una metodología común de análisis del impacto para contrarrestar este problema.

Un gran error que se comete es el pretender unificar los perfiles de los inversores y tratar sus necesidades de información de forma equitativa. Los grandes inversores debido

⁵⁹ Del pozo, L. Alemany, L. (2019). El capital riesgo filantrópico en España: situación y perspectivas. Madrid.

a su importancia y destacable aportación de recursos, la información de la que son concededores es mucho más profunda y abarca más aspectos de aquella con respecto a la que se encuentra a disposición de los inversores minoritarios. Éstos, al igual que cualquier otro inversor, busca obtener un beneficio de la inversión realizada y, para ello, debe ser proveído con la información necesaria para crear una cartera de inversores eficiente. Por tanto, es necesario que sus preguntas puedan ser respondidas por los asesores financieros a los que acuda para gestionar su cartera. Como parte de esta elección de inversiones, es necesario que el proyecto de impacto social en el que se está invirtiendo publique los resultados obtenidos para que el inversor pueda cuantificar su inversión.

Este tipo de inversores, aunque de menor importancia individual en cuanto a su tamaño, en conjunto y con una buena gestión de los mismos, son cruciales para la financiación de proyectos.

Sin embargo, tal y como se ha mencionado al inicio de la cuestión, las necesidades informativas de todos los inversores no pueden ser tratadas de la misma manera: habrá algunos cuyas preocupaciones se centren más en la cuantificación del impacto, otros por la gestión del proyecto, y otros por el destinatario de los recursos. Por tanto, es necesario realizar un perfil de los inversores, no sólo atendiendo a la tradicional aversión al riesgo y cuestiones temporales de la inversión, sino centrarse en: los frutos esperados, la importancia para el inversor del problema social abordado, o el impacto generado en el grupo social sobre el que se trabaja (en cuanto a sus circunstancias económicas, demográficas y sociales).

Asimismo, la carencia de unos patrones comunes que sirvan para cuantificar el impacto y la necesidad de un lenguaje claro y compartido es un problema a abordar, pues inversores con diferentes características y exigencias pretenden participar de inversiones teniendo a su vez diferentes motivaciones para realizar tales aportaciones.

--- Cautela de las entidades financieras ---

Este tipo de activos aún no ha logrado definir su posición en torno al mundo de los intermediarios financieros, pues éstos aún muestran recelo ante los mismos. Al igual que este concepto de impacto social ha tenido gran arraigo en el ámbito académico, gran número de entidades financieras han mostrado su interés en la materia mediante el estudio y seguimiento de las tendencias, pero mostrándose reticentes a participar activamente.

Al igual que el número de inversores de impacto que deciden participar en estos proyectos es reducido, la cifra de intermediarios financieros dispuestos a la creación o participación en un fondo de impacto social es incluso más escaso. Entre las causas que

afectan a esta desconfianza se encuentran:

- **Ignorancia de la potencial demanda:** De forma tradicional, la preocupación por los resultados sociales ha sido mínima. Por tanto, las entidades de crédito siguen considerando que la creación de fondos en torno a esta materia no va a encontrar su posición en el mercado y la demanda e inversiones en el mismo van a ser mínimos. Sin embargo, no están teniendo en cuenta que el número de fondos, así como de inversores tanto dentro del ámbito profesional como a título privado, se encuentran cada vez más dispuestos a participar de estos proyectos sociales. Así, además se muestra a través del creciente número de clientes que acuden a estas entidades buscando satisfacer sus deseos filantrópicos, a la vez que se alejan de modelos más tradicionales como pueden ser las donaciones.
- **Notable rechazo al riesgo:** Siguiendo el camino de esa creencia tradicional mencionada previamente, las entidades financieras, así como otros potenciales proveedores de fondos, siguen considerando a las empresas con fines sociales como carentes de rentabilidad y con una alta tendencia al fracaso. Esta concepción genera en estas entidades un rechazo con dos facetas: por un lado, las entidades no están dispuestas a invertir sus propios recursos en estos proyectos. Por otro lado, tienden a desaconsejar a sus clientes que participen en estas inversiones consideradas arriesgadas.

Sin embargo, si se analiza el modelo de empresas, las empresas sociales ponen en práctica unos modelos de gestión de los costes más eficientes, a la vez que generan una gran lealtad y son de gran atractivo entre los clientes debido a ese carácter filantrópico. Por todo ello pueden ser considerados modelos de empresa más rentables que los tradicionales, así demuestra el artículo publicado por Funds People en el año 2017 titulado “*¿Es la inversión ISR más rentable que la inversión tradicional⁶⁰?*” en el cual el CEO y jefe del departamento de inversiones de Pictect Asset Management, declaraba que aquellas empresas enfocadas en un impacto social y medioambiental positivo tiene la posibilidad de acceder a métodos de financiación menos costos, así como de obtener ratings crediticios más altos. En la actualidad la demanda social a las corporaciones para que éstas apuesten por políticas más sostenibles se encuentra en alza, lo que indica el incumplimiento de

⁶⁰ Funds People (2017). *¿Es la inversión ISR más rentable que la inversión tradicional?*. Recuperado de <https://es.fundspeople.com/news/es-la-inversion-isr-mas-rentable-que-la-inversion-tradicional>

estas peticiones tiene grandes repercusiones negativas tanto en su reputación, como en cuanto al acceso a las fuentes de financiación. Como ejemplo práctico de este hecho, el desplome de las cotizaciones de British Petroleum en el 2010 tras el accidente del Deepwater Horizon. Lo mismo sucedió cinco años después con la polémica de las emisiones de Volkswagen.

- **Demanda de capital reducida:** Debido al grado de desarrollo del sector, no hay empresas que hayan alcanzado un gran tamaño y que requieran grandes volúmenes de financiación. Por tanto, ante la poca demanda de recursos financieros de las empresas actuales, no hay iniciativas de creación de fondos de inversión de impacto, pues el esfuerzo que eso supone supera a las necesidades actuales del mercado, por tanto, hay una desmotivación en este campo. Al no existir todavía destinatario de estos recursos, las entidades financieras no apuestan por la acumulación de capital sin receptores conocidos del mismo.
- **Falta de entendimiento mutua:** Volviendo a mencionar la necesidad de establecer un lenguaje común, al iniciar un diálogo entre las entidades financieras y los emprendedores en muchas ocasiones no se concluyen las negociaciones por una falta de comunicación entre las partes y por la inexistencia de personal adecuado para hacer de intermediarios. Sería necesaria la presencia de expertos en la materia o asesores que permitan y faciliten el diálogo y comuniquen las inquietudes y necesidades de las partes intervinientes.

--- Proyectos poco maduros o considerados inviables ---

Como último reto a superar de entre los presentados se encuentra el pequeño tamaño de las empresas del sector. Este hecho está estrechamente vinculado con la actitud de los potenciales inversores en cuanto a su aversión al riesgo y, a su vez, vinculado a la reducida demanda de capital expuesta previamente.

El mercado español aún no cuenta con la capacidad suficiente para aportar el apoyo suficiente a todos los proyectos e iniciativas empresariales que surgen en este sector. De este hecho se deriva el gran porcentaje, superior al 80%, de fracaso de estas iniciativas,

por lo que los inversores se encuentran temerosos de aportar fondos a proyectos inviables. En la misma situación se encuentran empresas sociales ya establecidas, pero de tamaño reducido. Una solución en parte a este hecho ha venido impulsada por la aparición de los denominados *business angels*, así como de plataformas de crowdfunding. Sin embargo, una vez resuelta la aportación de fondos por medio de estos métodos, sigue siendo necesaria ayuda para alcanzar el tamaño necesario y así acceder a fuentes de financiación de mayor calidad y volumen.

Por tanto, la escasez de empresas sociales con un tamaño lo suficientemente relevante que les permita, no sólo conseguir un impacto a través de sus proyectos, sino que se encuentren en una posición en la que puedan negociar con grandes actores del mercado tradicional. A su vez, la falta de modelos de éxito dentro del sector se suma a los factores que generan desmotivación entre los posibles inversores, impidiendo la creación de fondos de gran tamaño. Actualmente existen fondos de un tamaño más reducido que se dedican a aportar fondos a empresas sociales de menor tamaño, pero debido a las dimensiones tan reducidas no generan interés entre las grandes entidades financieras.

Por tanto, este reto se retroalimenta, la falta de empresas de tamaño significativo desmotiva la creación de fondos de gran tamaño. A su vez, esta ausencia genera un impedimento para que el mercado de la inversión de impacto se desarrolle al no poder acceder a mejores oportunidades de financiación.

VI. CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

Por tanto, el mercado del impacto social en España se encuentra en sus inicios, por lo que es un buen momento para impulsar su crecimiento. Muchos inversores aún con la terminología de inversión de impacto, a lo que se le añade la reticencia a cambiar la concepción de inversión tradicional, a una nueva metodología de inversión que tiene en cuenta el riesgo, el retorno de la inversión y el impacto. Por tanto, se puede afirmar que en el mercado español sigue predominando una cultura conservadora en cuanto que no se sabe todavía conciliar los sistemas clásicos de inversión con la nueva filantropía, pues se sigue considerando a las empresas sociales como poco atractivas, sin llegar a comprender las posibilidades de crecimiento de las mismas.

De la misma manera, se debe de producir un desarrollo normativo y estructural en torno al sector procurando establecer una metodología común y comprensible para todos los actores a la vez que se combate la actual fragmentación del sector. A su vez, el sistema español carece de una infraestructura informativa, pues no existe una definición clara y unánime sobre el concepto de impacto social, lo que dificulta a los inversores el tomar decisiones en cuanto a la gestión de sus carteras. Como parte de promover el conocimiento sobre la materia, se recomienda la formación de intermediarios financieros preparados para poder transmitir las necesidades y reticencias del sector.

Sin embargo, el ecosistema español está progresando rápidamente y ganando importancia gracias a la creciente colaboración entre los actores. En el año 2018, Open Value Foundation, EAFI y UnLtd y Eurocapital, aunaron sus esfuerzos para la creación de Foro Impacto, un grupo que reúne a más de 70 actores pertenecientes a este ecosistema con la finalidad de causar un gran impacto social. A su vez, Foro Impacto llevó a la creación del Consejo Asesor Nacional Español con la finalidad de que éste se adhiriese al Global Seering Group (GSG), el cual se trata de un organismo internacional que fomenta la inversión social.

A su vez, la Comisión Europea y el Fondo de Inversión Europeo (EIF) han apoyado de forma favorable este desarrollo del sector español. La segunda entidad ha firmado un acuerdo de 10 millones de euros destinados al fondo Creas Impacto. Otro acuerdo de 3 millones de euros ha sido firmado entre la EIF y el fondo Equity4Good, dirigida por Ship2B, una aceleradora enfocada en el impacto medioambiental

El sector público español está adquiriendo un papel cada vez más relevante en torno a esta materia. Como ejemplo práctico de este hecho, en el año 2017, el Ayuntamiento de Barcelona, decretó introducir cláusulas dentro de todos los contratos públicos del territorio que aborasen las cuestiones sociales, medioambientales y éticas. Al año siguiente, el gobierno de Vizcaya lanzó una normativa para favorecer las reducciones fiscales para aquellos fondos que buscasen ser reconocidos como fondos de emprendimiento social a nivel europeo (EuSEF). En el año 2019, el Ayuntamiento de Madrid y el Instituto de Crédito Oficial lanzaron una oferta pública por valor de 30 millones de euros destinados a proyectos de fondos de inversión social, a la vez que se anunciaron otros 50 millones de euros enfocados a los fondos de impacto. Por lo que se puede reconocer una tendencia tanto pública como privada de inmersión en el emprendimiento social, pues están profundizando en el entendimiento de las herramientas financieras disponibles y realizando pruebas y mediciones de resultados.

VII. BIBLIOGRAFÍA

- Alemany, L., & Vernis, A. (2015). Momentum Project: buscando el equilibrio entre la creación de valor económico y valor social. *Revista Icade. Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, (94), 89-117.
- Balbo et al. (2016) *A practical guide to venture philanthropy and social impact investment*. Alemania: Pitch Black Graphic Design The Hague
- Bannick. M & Goldman. P. (2012). *Priming the Pump: The Case for a Sector Based Approach to Impact Investing*.
- Brower, B. (2001) *The New Philanthropists and the Emergence of Venture Philanthropy*. Estados Unidos: la Universidad de Virginia.
- Buckland, L. Hehenberg, L. y Hay, M. *The Growth of European Venture Philanthropy*. *Stanford Social Innovation Review*. Estados Unidos, 2013.
- Carnegie. A. (1889). *The Gospel of Wealth*. New York: Carnegie Corporation of New York, 2017
- Caselli, S. & Negri, G. (2019) *Private Equity and Venture Capital in Europe: Markets, Techniques, and Deals*. Estados Unidos: Academic Press
- Deloitte. (2018) *Social Investment Leveraging Index. Investing for Impact in Central and Eastern Europe*.

- Edna McConnell Clark Foundation. (2007). Annual Report. New York.
- Funds People (2017). ¿Es la inversión ISR más rentable que la inversión tradicional? Recuperado de <https://es.fundspeople.com/news/es-la-inversion-isr-mas-rentable-que-la-inversion-tradicional>
- Grossman, A. Appleby, S. y Reimers, C. Venture Philanthropy: Its Evolution and Its Future. *Harvard Business School*. Estados Unidos, 9-313-111, junio 13 de 2013.
- Jung, T. Phillips, S. Harrow, J. (2016) *The Routledge Companion to Philanthropy*. Inglaterra: Routledge.
- McConnell, C. (2008) 'Foundations on Trial: Guilty of Shunning Innovation? Effect, 2, 16-18
- Pérez Díaz, V. (2008) *La filantropía: tendencias y perspectivas*. España: Fundación de Estudios Financieros
- Pérez et al. (2018). Negocios inclusivos y empresas españolas. El momento de no dejar nadie atrás.
- Ruiz de munain, J. L. & Martin, J. (2012). Mapa de las Inversiones de Impacto en España. *Fundación Compromiso y Transparencia*, Madrid, España
- Spainsif (2016) "La inversión Socialmente Responsable en España"
<https://www.spainsif.es/estudio-anual-spainsif/>
- Unión Europea (2015) A map of social enterprises and their eco-systems in Europe. Synthesis report. *Publications Office of the European Union*. Luxemburgo.