



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

ECOSISTEMA DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN ESPAÑA: INICIATIVAS, INEFICIENCIAS Y PROPUESTAS

Autor: Jacobo Espinós Beautell

Director: Carlos Ballesteros García

MADRID | Abril 2021

RESUMEN

La inversión de impacto está consolidada como una de las herramientas elementales para lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible presentes en la Agenda 2030. La crisis social y el calentamiento global presentes, acrecentados por el estallido de la pandemia mundial, nos obliga a poner el foco en herramientas capaces de solucionar todos estos problemas transfronterizos.

Este trabajo tiene como objetivo dilucidar el ecosistema de inversión de impacto en España analizando las iniciativas de principales actores del ecosistema e identificando las duplicidades e ineficiencias que se dan además de, emitir propuestas para impulsar el ecosistema.

Finalmente, cabe señalar que el aumento del interés por este nuevo fenómeno en España está reflejado en el enorme valor de las iniciativas que predominan en el ecosistema, teniendo en cuenta que hay bastante espacio de mejora en la articulación de estas.

PALABRAS CLAVE

Inversión de Impacto,

Filantropía de riesgo

Impacto Social/Medioambiental

Filantropía.

ABSTRACT

Impact investment is consolidated as one of the elementary tools to achieve the Sustainable Development Goals present in the 2030 Agenda. The present social crisis and global warming, increased by the outbreak of the global pandemic, forces us to focus on tools capable of solving all these cross-border problems.

This paper aims to elucidate the impact investment ecosystem in Spain by analyzing the initiatives of main players in the ecosystem and identifying the duplications and inefficiencies that exist, as well as issuing proposals to boost the ecosystem.

Finally, it should be noted that the increase of interest in this new phenomenon in Spain is reflected in the enormous value of the initiatives that predominate in the ecosystem, taking into account that there is plenty of room for improvement in the articulation of these initiatives.

KEY WORDS

Impact Investing,

Venture Philanthropy

Social/Environmental Impact

Philanthropy

ÍNDICE

1. Introducción.....	6
1.1 Historia y antecedentes	6
1.2 Objetivos.....	7
1.3 Justificación de la investigación	8
1.4 Metodología	10
1.5 Estructura del trabajo	11
2. Marco Teórico de la Inversión de Impacto.....	12
2.1 Concepto de la inversión de impacto	12
2.2 Gestión y medición del impacto	15
2.3 Inversiones de impacto	17
2.4 Ecosistema de inversión de impacto	20
2.5 Estado de la cuestión.....	22
3. Ecosistema de inversión de impacto en España.....	25
3.1 Características del ecosistema en España	25
3.2 Los cuatro actores	28
3.2.1 Open Value Foundation.....	30
3.2.2 Ashoka España	42
3.2.3 Impact Hub	49
3.2.4 UnLtd Spain.....	55
3.2.5 Duplicidades, ineficiencias y propuestas.....	60
4. Conclusiones	67
Bibliografía.....	70

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1: Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM)	6
FIGURA 2: Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).....	7
FIGURA 3: Situación de la inversión de impacto.....	13
FIGURA 4: Principios, marcos y estándares del IMM	16
FIGURA 5: Sectores económicos para inversiones de impacto.....	18
FIGURA 6: Objetivos de impacto social	18
FIGURA 7: Instrumentos de inversión de impacto	19
FIGURA 8: Ecosistema de inversión de impacto.....	21
FIGURA 9: Evolución estrategias ESG	25
FIGURA 10: Crecimiento absoluto inversión de impacto en España.....	26
FIGURA 11: Crecimiento relativo inversión de impacto en España	26
FIGURA 12: Generación de ecosistema por Open Value Foundation.....	32
FIGURA 13: Tipologías de actores en alianzas	34
FIGURA 14: Distribución por sectores de las iniciativas a nivel ecosistema.....	35
FIGURA 15: Tipologías de aliados en las iniciativas a nivel formación.....	39
FIGURA 16: Temáticas en los cursos de formación.....	39
FIGURA 17: Tipologías de participantes en las iniciativas de formación.....	40
FIGURA 18: Tipologías de entidad en los informes de conocimiento	41
FIGURA 19: Temáticas de los informes	42
FIGURA 20: Distribución por aliados financiadores.....	45
FIGURA 21: Distribución por sectores	46
FIGURA 22: Distribución por participantes	46
FIGURA 23: Tipologías de aliado en iniciativas a nivel ecosistema.....	51
FIGURA 24: Temáticas en iniciativas de ecosistema	52
FIGURA 25: Temáticas en las iniciativas de formación.....	54
FIGURA 26: Alianzas de UnLtd Spain.....	56
FIGURA 27: Temáticas en iniciativas de ecosistema	57
FIGURA 28: Tipología de participantes en iniciativas de ecosistema.....	57
FIGURA 29: Temáticas de las iniciativas en formación.....	59

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Historia y antecedentes

Desde la segunda guerra mundial, el capitalismo ha enriquecido a una parte del mundo, dejando una gran mayoría en la extrema pobreza. Paradójicamente, el sistema económico mundial, lejos de cumplir su objetivo de satisfacer las necesidades de la humanidad, ha contribuido a aumentar la brecha que separa a este grupo de privilegiados de los más necesitados.

Ante esta distribución inicua y los problemas que de ella surgen o que están relacionados, los países miembros de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) se reunieron en Nueva York en el año 2000 para articular los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) en aras de atenuar los problemas para el año 2015.

Entre estos ocho ODM presentes en el documento de la declaración del milenio, se encuentran, entre otros, la erradicación de la pobreza extrema y el hambre, la enseñanza primaria universal o la mejora de la salud materna (Fondo ODS, s.f.).

FIGURA 1: Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM)



Fuente: Naciones Unidas (2000)

A pesar de los avances de los ODM, más de 800 millones de personas viven con menos de un dólar con veinticinco centavos al día, una de cada nueve personas en nuestro planeta pasan hambre cada noche y, los océanos cada vez son más ácidos, lo que amenaza a nuestra alimentación, entre otros problemas. Para erradicar estas dificultades, en 2015, los países de la ONU se volvieron a reunir para establecer los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), 17 objetivos de progreso para cumplir a 2030 (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo [PNUD], s.f.).

FIGURA 2: Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)



Fuente: Naciones Unidas (2015)

Es, en este marco de desarrollo donde la inversión de impacto emerge en miras de la consecución de los ODS. Se establece como una de las herramientas más potentes para el logro de estos objetivos tan importantes para el mundo entero. La creciente importancia y presencia de estos objetivos en ámbitos de cooperación internacional, empresarial, política y de otras materias, atrae a su vez, a diversos actores hacia la inversión de impacto.

1.2 Objetivos

El presente trabajo de investigación académica tiene como objetivos: identificar, a través de un mapeo, las distintas iniciativas que están llevando a cabo los actores seleccionados

a nivel de ecosistema, formación y conocimiento, para tener una visión más completa y esclarecedora del ecosistema de inversión de impacto en España; proveer claros ejemplos de duplicidades e ineficiencias que se dan en las diferentes iniciativas; ofrecer propuestas de potenciales proyectos en aras de consolidar el ecosistema para un mayor cambio.

De estos objetivos principales emanan otros objetivos que son:

- Establecer un marco conceptual de la inversión de impacto
- Dar una visión clara del ecosistema actual de inversión de impacto en España y de las expectativas de su evolución en el futuro, en España y en el mundo.
- Sentar la base de un trabajo sólido que aporte valor en miras a investigaciones futuras y a perfeccionar la articulación de iniciativas en el ecosistema, especialmente, por los actores principales.

1.3 Justificación de la investigación

Varias razones se aportan en este apartado que justifican fehacientemente la investigación realizada.

En primer lugar, como se indicó en la introducción, el marco de desarrollo actual debido a los Objetivos de Desarrollo Sostenible estimula la inversión de impacto la cual está creciendo a una velocidad vertiginosa y se espera que siga manteniendo este crecimiento exponencial.

Para ejemplificarlo, por un lado, de 2017 a 2019 la inversión de impacto se incrementó 3.2 veces hasta llegar a los 0.73 billones de dólares bajo gestión y, además, en 2030 está previsto que la inversión de impacto incremente hasta los treinta billones de dólares bajo gestión llegando a los 170 billones en el año 2040, representando de esta forma más del 60% de todos los activos financieros (GIIN y GSG, citado en Agustín Vitórica, 2020).

Por otro lado, según el NAB, la inversión de impacto en España alcanzó el 2019 la cifra de los 229 millones de euros, incrementando en un 154% respecto al año anterior cuando alcanzó los 9 millones de euros (Paz, 2020). Además, según Agustín Vitórica, CEO de Gawa Capital, solamente en un año, la inversión de impacto en España se ha incrementado por casi 3 veces (Vitórica, 2020).

En segundo lugar, la brecha de desigualdad y la destrucción del medioambiente, acrecentados por la pandemia, suponen riesgos existenciales para los inversores lo que, inevitablemente, provocará que estos agentes económicos incluyan en sus carteras inversiones sostenibles y responsables.

Finalmente, las entidades sociales están, cada vez más, adaptando sus modelos de negocio a modelos financieramente sostenibles como la inversión de impacto y *la venture Philanthropy* (Casasnovas, Urriolagoitia, & Hehenberger, 2018).

Por consiguiente, ante la creciente importancia de la inversión de impacto a nivel mundial reflejadas en las tres razones anteriores, se hace especialmente importante el objeto de mi investigación académica.

El crecimiento exponencial de este nuevo fenómeno a nivel mundial necesita la implicación de España en miras de no quedarse rezagada en este nuevo fenómeno y que se dé en España un paralelismo con el crecimiento mundial. Para lograr ese paralelismo en el crecimiento español, es importante tener una visión extensa y esclarecedora del ecosistema, con el objetivo de hacerlo más eficiente y contribuir a un crecimiento rápido, sostenido y sostenible.

Con mi investigación se pretende:

- Hacer más visible el ecosistema a través de la identificación de iniciativas, de los actores elegidos, que coadyuvan a conocer mejor el ecosistema y permiten aplicar cambios más acertados
- Identificar las duplicidades e ineficiencias que incurren las organizaciones en sus actividades lo que posibilita su potencial eliminación en pos de una mayor eficiencia.
- Proponer ideas para lograr articular el ecosistema hacia un mayor cambio y, por ende, un mayor crecimiento sostenido y sostenible.

De igual forma, contribuyendo a impulsar el crecimiento de la inversión de impacto se contribuye también al crecimiento económico.

Inmersos en el contexto de desarrollo presente, mi trabajo de investigación contribuye de forma directa o indirecta, según desde que óptica se mire, a ciertos Objetivos de Desarrollo Sostenible:

- Al usarlo como herramienta académica y de conocimiento para impulsar la inversión de impacto, contribuye de forma indirecta al fin de la pobreza (ODS 1), al hambre cero (ODS 2), a la salud y bienestar (ODS 3), al agua limpia y saneamiento (ODS 6), energía asequible y no contaminable (ODS 7), al trabajo decente y crecimiento económico (ODS 8), reducción de las desigualdades (ODS 10) y acción por el clima (ODS 13). Contribuye de forma indirecta en tanto en cuanto la inversión de impacto contribuya concretamente a lograr esos Objetivos de Desarrollo Sostenibles (ONU, s.f.).

En cuanto a la esfera personal, considero que con este trabajo ayudo a dar visibilidad al ecosistema de inversión de impacto en España y, por tanto, contribuye a reducir la brecha de desigualdad lo que me complace cuantiosamente.

Asimismo, en la esfera personal, pienso que este trabajo está en línea y cumple con los valores de la Universidad Pontificia de Comillas los cuales son fomentar todas las ciencias y transmitirlos, el sentido crítico, aspirar a la calidad académica y a la formación no sólo de la mente, sino de la sensibilidad humana y ética.

1.4 Metodología

El enfoque general que sigue la investigación realizada es inductivo. La metodología para lograr los objetivos que en este trabajo se han establecido es cualitativa. De cara a cumplir los objetivos del trabajo, expuestos anteriormente, se han recurrido a diversas fuentes de datos.

En primer lugar, para lograr el objetivo primordial se ha realizado un curso en la materia de economía de impacto social para comprender qué es el impacto social y adentrarse un poco al ecosistema de esta nueva forma de emplear el capital. Seguidamente, se ha realizado una asistencia no presencial a charlas y eventos en este sector impartidos por diferentes actores como: la organización NESI, con el evento online sobre la Inversión de

Impacto y Emprendimiento Social en el ecosistema de Málaga¹; la sociedad mercantil estatal COFIDES, con la jornada del lanzamiento del Fondo Huruma²; la Cátedra de Impacto Social Open Value Foundation, Fundación Repsol, Management Solutions de la Universidad Pontificia Comillas con más de dos eventos realizados hasta la fecha. Estas fuentes de datos son de enorme valor para el trabajo presente ya que congregan a numerosos actores de este ecosistema en un lugar donde intercambian opiniones y realizan un bosquejo de sus iniciativas.

Otras fuentes de igual importancia han sido: las suscripciones a las *newsletters* de diferentes actores, donde reflejan las novedades acaecidas recientemente; informes o memorias anuales de las organizaciones analizadas, donde se recogen de la misma forma las actividades realizadas durante el año transcurrido; informes sobre la inversión de impacto por actores líderes del ecosistema, que exponen datos cuantitativos sobre esta materia. Análogamente, las páginas web de los diferentes agentes implicados en el tema de este trabajo y sus redes sociales han sido fuentes de información valiosas para desarrollar el objeto de la labor de esta investigación.

1.5 Estructura del trabajo

El actual trabajo de investigación se estructura en 4 bloques. El primero, concomitante con la introducción, expone, esta última, los objetivos que se desean recabar en este trabajo, la metodología seguida en la investigación, y, por último, la estructura del trabajo.

En el segundo bloque se muestra, comprende y analiza el marco teórico, reflejando las líneas de investigación previas y explicando el marco conceptual y, por último, se enmarca el presente trabajo, exponiendo la idoneidad del mismo.

El tercer bloque y el objeto de este trabajo, son los resultados de la investigación efectuada sobre el ecosistema de inversión de impacto en España. En este tercer bloque, se hace primeramente un análisis de las iniciativas llevadas a cabo por cuatro organizaciones

¹ Se celebró vía online el 28 de octubre de 2020 en <https://www.youtube.com/watch?v=luoE7wXGFIA>

² Se lanzó vía online el 19 de noviembre de 2020 en <https://www.youtube.com/watch?v=S-iPpK1ydkQ&t=8467s>

pioneras en el ecosistema que son Open Value Foundation, Ashoka, Impact Hub y UNLTD.

Acto seguido, se identifican y se reflejan las duplicidades e ineficiencias que se dan en las iniciativas desempeñadas por las organizaciones. En añadidura, se proponen ciertas ideas y potenciales proyectos que estas organizaciones pueden aplicar, logrando así, articular el ecosistema hacia un mayor cambio. El cuarto y el último bloque de este trabajo académico son las conclusiones, que subrayan los logros alcanzados en la consecución de los objetivos del trabajo, las limitaciones que han surgido en el proceso del logro de los objetivos académicos y las posibles futuras líneas de investigación.

2. MARCO TEÓRICO DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO

2.1 Concepto de la inversión de impacto

Inicialmente, es menester adentrarse en el marco teórico exponiendo la definición del concepto de inversión de impacto. Según Global Impact Investment Network (2009) (GIIN), las inversiones de impacto son “inversiones realizadas con la intención de generar un impacto social y medioambiental positivo y medible junto con un rendimiento financiero”.

Sumado a esta definición general, el Global Impact Investment Network (2019) publica *the Core Characteristics of Impact Investing* que completa la definición previamente dada por el organismo aportando más claridad al concepto, otorgándole cuatro características que son:

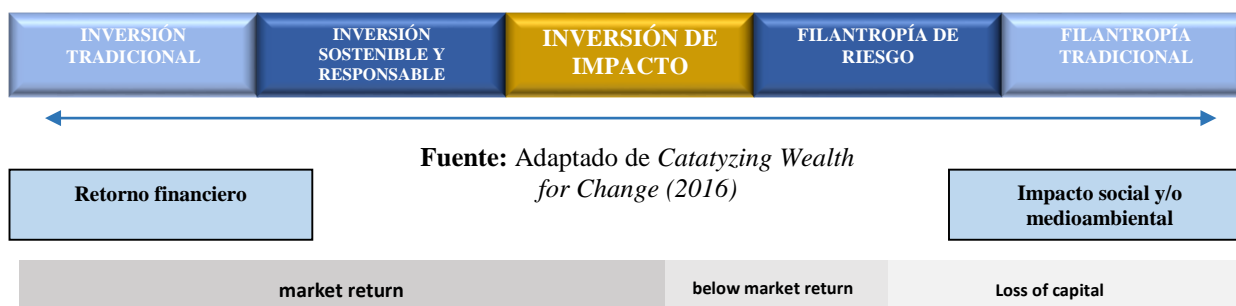
- **Intencionalidad:** Intencionadamente, valga la redundancia, las inversiones de impacto contribuyen a solucionar problemas sociales y medioambientales, distinguiéndose de esta forma, de la inversión ESG, de la inversión responsable y de las estrategias de selección.
- **Retornos financieros:** los *impact investments* buscan retornos financieros que van desde retornos por debajo del mercado hasta una tasa de mercado ajustada al riesgo, diferenciándolo de la filantropía que no reclama retornos financieros es sus donaciones de capital.

- **Gama de activos:** los *impact investments* pueden hacerse en todo tipo de clases de activos.
- **Medición de impacto:** un elemento diferencial de la inversión de impacto es el compromiso que tiene de que el impacto medioambiental y social causado por la inversión sea medido y reportado correctamente.

Es acostumbrada, la utilización del concepto por el hecho de que es atractivo y que suena bien. Eso hace que el concepto pierda fuerza y valor, difuminándose ante este uso indiscriminado. La inversión de impacto es algo muy concreto, medible social y medioambientalmente y que no se debe de confundir con otras materias, claramente dispares.

Es por eso que habiendo definido el concepto e indagado en sus características, es importante situarlo frente a otras materias que están muy relacionadas. Durante los últimos años, hemos visto la inversión y la filantropía como cosas totalmente opuestas, una relacionada con el mero retorno financiero y otra, relacionada con el retorno social. No obstante, en los últimos años hemos visto cómo ambos sectores se han ido acercando cada vez más hasta confluir en la inversión de impacto.

FIGURA 3: Situación de la inversión de impacto



Como podemos advertir en la figura 3, la inversión de impacto está situada en el medio en cuanto a retorno financiero e impacto social o medioambiental.

Según Julia Balandina Jaquier (2016), si nos movemos a la izquierda, hacia un mayor foco en la rentabilidad financiera nos encontramos con:

- **Inversión sostenible:** que invierte en sectores sostenibles como puede ser el agua o la eficiencia energética, evitando cualquier tipo de daño medioambiental o social, comprometiéndose de esta forma con cuestiones sociales, medioambientales y de gobernanza que conjuntamente conforman la inversión ESG (*environmental, social and governance*).
- **Inversión responsable:** consiste en excluir de nuestro proceso de inversión sectores que, desde nuestro punto de vista, no son éticos y que queremos evitar en aras de no contribuir a su crecimiento. Por ejemplo, excluir el sector del tabaco, de las armas y del alcohol, entre otros. Razones financieras de diversa tipología también provocan la exclusión sectores irresponsables como, por ejemplo, presión de los *stakeholders*.
- **Inversión tradicional:** esta es la variante que está más alejada de la variable impacto y la que más retorno financiero otorga. La realizan agentes económicos cuyo único objetivo son altos retornos financieros. Esta inversión es la que ha predominado mucho tiempo en la actividad económica y no tiene ningún afán de causar impactos positivos, por lo que podría o no, causar impactos negativos sociales o medioambientales, aumentando la brecha de desigualdad y el deterioro del medioambiente.

Estos tres tipos de inversión junto con una parte de inversión de impacto generan rendimientos de mercado atractivos (*market return*) para los *shareholders*.

Si nos movemos, horizontalmente, a la derecha en la figura 3 hacia el impacto social nos encontramos con:

- **Filantropía de riesgo:** esta variante apoya y financia a empresas que resuelven problemas sociales concretos mediante un modelo híbrido de donaciones y de capital con retorno. En esta variante el retorno que obtenemos está por debajo del rendimiento del mercado y en ocasiones se pierde capital en pos de un mayor impacto social. Se diferencia de la filantropía tradicional en que su actividad es un modelo híbrido de donaciones y de capital con retorno a diferencia de la filantropía que realizan donaciones a fondo perdido. Por ejemplo, invertir en un colegio africano obteniendo una rentabilidad por debajo del mercado y en

ocasiones no reclamar el dinero de vuelta (donaciones) ante el gran impacto que procura una educación de calidad. Como vemos en la figura 3, la filantropía de riesgo puede obtener retornos financieros, aunque debajo del rendimiento del mercado (*below market return*) o puede tener pérdida de capital (*loss of capital*).

- **Filantropía tradicional:** esta variante es la más cercana a la rentabilidad social y, por ende, la más alejada de la variable rentabilidad financiera, obteniendo un retorno financiero nulo al desarrollar su actividad. Este tipo de filantropía es la que vienen aplicando las organizaciones no gubernamentales (ONG). La filantropía tradicional pierde capital, es decir, su modelo de actividad se basa únicamente en generar impacto social con las donaciones que recibe.

Los problemas con la filantropía tradicional y de riesgo y unas de las razones por la que surge el *impact investing* son, en primer lugar, que la filantropía es insostenible a largo plazo ya que no genera ninguna plusvalía financiera en el ejercicio de su actividad, alargando su vida a través de donaciones benévolas hechas por donantes que pueden en cualquier momento cesar este tipo de ayudas, causando el desvanecimiento de la entidad filantrópica y en segundo lugar, que la filantropía no consigue generar cambio sistémico y estructural en los problemas que busca resolver ya que solamente los atenúa y crea dependencia en los individuos a los que ayuda, sin darles la independencia que necesitan para potenciar su desarrollo. De ninguna forma, quiero desdeñar la filantropía ya que me muestro totalmente a favor de ella y de los logros que ha conseguido todos estos años. Cada variante explicada anteriormente desempeña una función esencial en su ámbito concreto según sus necesidades y objetivos.

El *impact investing* o la inversión de impacto surge como la única forma que unifica las variables financiera y social sin renunciar a ninguna de las dos satisfaciendo, por un lado, la apetencia de los inversores a obtener un retorno financiero competitivo y, por otro lado, el deseo de generar un impacto positivo, sistémico y sostenido en el mundo que tienen las ONGS y otras entidades de índole social.

2.2 Gestión y medición del impacto

Uno de los elementos más importantes dentro de la inversión de impacto y que es elemental en su definición, es la gestión y medición del impacto o el *Impact Measurement*

and Management (IMM). La gestión y medición del impacto incluye identificar y considerar las consecuencias negativas y positivas que provocan las acciones de las empresas en las personas y el planeta (medición) y, después, descubrir formas de aliviar los efectos negativos y maximizar los positivos (GIIN, s.f.).

Según Brandenburg (2010), el éxito de la inversión de impacto reside en nuestra capacidad para medir y gestionar el impacto de forma creíble y significativa, y de consensuar estándares de reportes y desempeño. Asimismo, afirma algunos escenarios negativos que pueden darse si no se matizan las métricas de impacto como el *green-washing*, la ausencia de estándares de referencia, el aumento de costes internos, la distorsión de las estrategias *impact-first* o *finance-first* y el impedimento de regulaciones favorables para este tipo de inversiones al no poder distinguirlas de sus homólogas.

FIGURA 4: Principios, marcos y estándares del IMM

	Principios	Marcos	Estándares
Propósito	Normas y mejores prácticas para garantizar la integridad general de procesos y comportamientos	Metodologías y marcos conceptuales para organizar el IMM	Taxonomía y métrica aplicadas a sectores específicos, temas e intervenciones
Ejemplos	<ul style="list-style-type: none"> • IFC Impact Investing Principles <ul style="list-style-type: none"> • UN PRI • EVPA Principles 	<ul style="list-style-type: none"> • SDGS • IMP'S Five Dimensions • Standards of Evidence • G8 Impact Measurement Working Group Report 	<ul style="list-style-type: none"> • B Lab • IRIS+ • SASB • UNDP SDG Impact Practice Assurance Standards

Fuente: Adaptado de *Impact Investing Handbook* (2020)

Godeke y Briaud (2020), establecen tres categorías en las cuales se enmarcan los diferentes componentes que existen en el IMM:

- La primera categoría son los principios, que son las normas y mejores prácticas que garantizan la integridad de los procesos y comportamientos. Entre estos destacan “the IFC Operating Principles for Impact Management”, “the principles for responsible investment” (PRI) y “the European Venture Philanthropy Association’s (EVPA) Impact Management Principles”.
- La segunda categoría son los marcos, los cuales organizan la estrategia de gestión y medición del impacto de la mano de la herramienta de medición establecida, es decir, ponen en práctica los principios.

- La tercera categoría son los estándares, mediante los cuales se elige cómo definir un término y determinadas métricas para indicar el progreso del impacto. Destacan las herramientas “Impact Reporting Investment Standard (IRIS)” y “Sustainability Account Standards Board (SASB)”, entre otras.

En relación a la tercera categoría, si bien es cierto que existen muchas herramientas para la medición del impacto, en una encuesta realizada por GIIN en 2020 a inversores se hace evidente que una de las herramientas más utilizadas y generalmente aceptada por los inversores de impacto es IRIS+, la cual identifica indicadores de rendimiento por temática de impacto o categoría (Global Impact Investing Network, 2020). IRIS fue la primera herramienta de medición de impacto creada por Rockefeller Foundation, Acumen y B Lab y desde entonces ha permitido a agentes sociales cuantificar y medir sus progresos y resultados (Clarkin & Cangioni, 2015).

Aunque los principios, marcos y estándares han progresado mucho durante los últimos años, la gestión y medición del impacto se encuentra todavía en un estado incipiente ya que los enfoques hacia el IMM están muy fragmentados. En añadidura, siguen existiendo numerosos desafíos como, la falta de transparencia en el rendimiento del impacto o la integración de las decisiones de gestión financiera y de impacto, entre otros (Global Impact Investing Network, 2020).

En el caso de España, la dimensión de la medición y gestión de impacto, si bien es verdad que los últimos años ha venido creciendo, es aún muy reducida. Este crecimiento viene acompañado de un creciente interés, reflexión y comunicación alrededor del tema, no obstante, todavía no acompañan suficientes experiencias prácticas. Por consiguiente, es importante el establecimiento de un marco común terminológico y, para ello, es necesario un trabajo más colaborativo entre entidades (Robin & Garcia, 2019).

2.3 Inversiones de impacto

Como se puede deducir en apartados anteriores las inversiones de impacto son muy singulares ya que poseen dos dimensiones que las caracterizan. Una de ellas, es el sector donde la inversión se lleva a cabo y otra es, los objetivos de impacto que está inversión quiere lograr (J.P. Morgan , 2010).

FIGURA 5: Sectores económicos para inversiones de impacto

Sectores económicos	
Necesidades básicas	Servicios básicos
• Agricultura	• Educación
• Agua	• Salud
• Vivienda	• Energía
	• Servicios financieros

Fuente: Adaptado de J.P. Morgan (2010)

Por consiguiente, en la figura 5 podemos identificar siete sectores económicos para las inversiones de impacto que son: agricultura; agua; vivienda; educación; salud; energía; servicios financieros.

FIGURA 6: Objetivos de impacto social

Agricultura

Aumentar:

-
- Acceso a un precio mejor y más estable de los productos agrícolas
 - Acceso y el uso de insumos agrícolas de calidad
 - Acceso a la formación e información agrícola
 - Rentabilidad de las explotaciones agrícolas
 - Seguridad alimentaria a través de las pequeñas explotaciones agrícolas
 - Salud financiera de los agricultores
 - Acceso y el uso de productos/servicios para la mitigación de riesgos agrícolas

Servicios financieros

-
- Mejorar el acceso y el uso de servicios financieros responsables para poblaciones históricamente desatendidas
 - Mejorar la salud financiera
 - Apoyar el empleo decente y fomentar el desarrollo económico
 - Aumentar la igualdad de género mediante la inclusión financiera
 - Mejora de las economías rurales mediante el acceso a la inclusión financiera

Fuente: Adaptado de IRIS Social Impact Objectives (s.f.)

Aunque hay multitud objetivos de impacto social de diversa índole, en la figura 6 podemos apreciar diversos ejemplos de objetivos de impacto social enmarcados en dos categorías, agricultura y servicios financieros. Estos objetivos van desde la mejora de la

salud financiera hasta la mejora del acceso y el uso de productos o servicios para la mitigación de riesgos agrícolas.

Dependiendo de las particularidades de cada inversor, al definir su estrategia de inversor puede primero elegir sector y después el objetivo de impacto que desea lograr o, de manera contraria, primero el objetivo de impacto y después el sector.

Una vez seleccionado el sector y la intención de impacto, el inversor tendrá que elegir el instrumento que canaliza la inversión. La gama de activos de la inversión de impacto, como ya se expuso en las características de la inversión de impacto, es bastante amplia.

FIGURA 7: Instrumentos de inversión de impacto

Instrumentos de inversión
• Efectivo
• Renta Fija
• Capital Público
• Capital Privado
• Inversiones Híbridas
• Activos Reales

Fuente: Adaptado de *Catalyzing Wealth for Change* (2016)

Entre los instrumentos de la figura 7, los más utilizados para efectuar la inversión de impacto son capital público, activos reales y renta fija (GIIN, 2020).

Finalmente, según Julia Balandina Jaquier (2016) hay tres opciones a la hora de invertir dependiendo del grado de involucración del agente económico en sus inversiones:

- **Inversión directa (opción 1):** consiste en destinar capital en forma de deuda, de fondos propios o de garantía de préstamos, entre otros. Por ejemplo, dar capital a una empresa agrícola en África de forma que tenga más *CAPEX* para impulsar su desarrollo productivo.
- **Invertir en un fondo (opción 2):** cuya estrategia de inversión es invertir en empresas generadoras de impacto positivo. Esta forma de inversión se elige

debido a las ventajas que tienen como la fiscalidad y el ahorro del análisis técnico que se debe realizar de las potenciales empresas a invertir, por mencionar algunas.

- **Invertir en un fondo de fondos (opción 3):** consiste en invertir en un fondo que a su vez invertirá en numerosos fondos.
- **Mandato de inversión (opción 4):** Dar un mandato a una gestora de activos que invertirá directamente o vía intermediario en el nombre del inversor.

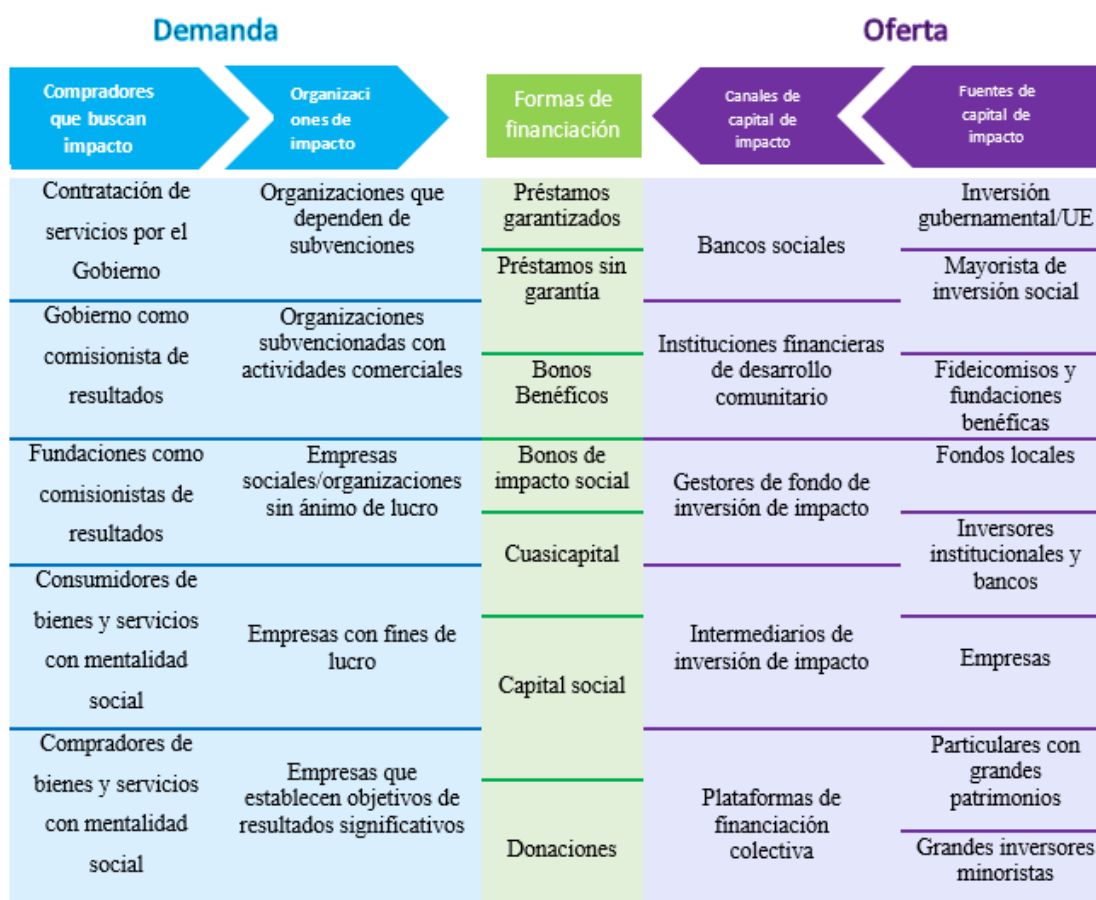
2.4 Ecosistema de inversión de impacto

Una vez esclarecidas las cuestiones que giran en torno al concepto de inversión de impacto, es menester exponer el ecosistema de inversión de impacto con el propósito de identificar los actores que conforman el ecosistema y los diferentes bloques en los que estos se encuadran y de esta forma, poder adentrarnos convenientemente, en el objeto de esta investigación.

El término ecosistema fue acuñado en 1930, por Roy Clapham, que afirmó que es “un sistema que está formado por un conjunto de organismos vivos (biocenosis) y el medio físico en el que donde se relacionan (biotopo)”. Es una unidad formada por varios organismos interdependientes que comparten el medio físico en el que se relacionan, compartiendo interacciones (R.Clapham, citado en Anónimo, s.f.).

Adaptando la definición al campo de la inversión de impacto, podríamos identificar como biocenosis los actores que conforman tanto la demanda como la oferta dando y recibiendo capital, es decir, interaccionando, en un biotopo común que corresponde al de la inversión de impacto. Todos estos actores son interdependientes y poseen un objetivo común que es el de generar impacto tanto social como medioambiental.

FIGURA 8: Ecosistema de inversión de impacto



Fuente: Adaptado de *Impact Investment: The invisible heart of markets* (2014)

Según el Social Impact Investment Force (2014), en el bloque de la demanda se encuentran dos componentes del ecosistema de inversión:

- **Compradores que buscan impacto:** estos actores son los que proporcionan las fuentes de capital que sustentan la inversión en organizaciones de impacto. Estos compradores como refleja la figura 8 son gobiernos, corporaciones y consumidores entre otros.
- **Organizaciones de impacto:** este grupo lo conforman todo tipo de organizaciones que poseen una misión social a largo plazo, que fijan objetivos de resultados y miden su consecución.

En cuanto a las formas de financiación, son necesarias de cara a una serie de necesidades de inversión diferentes. Según la situación, se aplicará una forma u otra.

De la misma forma, el Social Impact Investment Force, identifica en el bloque de la demanda a:

- **Canales de capital de impacto:** se encargan de conectar a inversores con las organizaciones de impacto cuando las fuentes de capital de impacto no invierten de forma directa en estas organizaciones de impacto. Distinguimos aquí, a plataformas de financiación colectiva o *crowd-funding platforms*, bancos sociales y gestores de fondo de inversión de impacto, entre otros.
- **Fuentes de capital de impacto:** que como bien su nombre indica, proveen el capital necesario para el desarrollo de la actividad. Por ejemplo, individuos con grandes patrimonios, gobiernos y empresas, entre otros.

2.5 Estado de la cuestión

Es importante mencionar que en cada país el ecosistema varía en función de los roles de los diferentes actores. Cada ecosistema en los países es distinto articulándose en función de las particularidades de cada actor y del país mismo, así como de la inversión de impacto. En este caso, el área geográfica que nos atañe en esta investigación es España. Previo a mi análisis académico se han realizado algunas investigaciones en torno al tema del ecosistema de inversión de impacto en España.

Destacan entre ellas, los tres informes realizados conjuntamente por Guillermo Casanovas, Lourdes Urriolagoitia y Lisa Hedenberger, desde los tres bloques que conforman el ecosistema que son la oferta, la demanda y la intermediación de capital, los cuales realizan un diagnóstico de la situación internacional y nacional de la inversión de impacto. Estos tres informes han sido llevados a cabo por encargo del Foro Impacto, Secretaría Técnica de SpainNAB, que es a su vez el Consejo Asesor Nacional para la inversión de impacto en España.

Desde el bloque de la oferta de capital, se analiza los actores, tanto nacionales como internacionales, de la oferta de capital que son: la administración pública; agentes mayoristas; banca; instituciones de cooperación al desarrollo; *family offices*; inversores institucionales; inversores minoristas. En este documento, expone cuáles son los actores más importantes en el ecosistema en cada tipología de actor describiendo sus iniciativas

y emitiendo recomendaciones estratégicas a cada tipología de actor, es decir, a las administraciones públicas o a los inversores institucionales entre otros. Además, presenta casos pioneros españoles en inversión de impacto presentando sus diferentes iniciativas (Urriolagoitia, Casanovas, & Hedenberger, 2018).

De la misma forma, en el bloque de la demanda de capital, expone los actores importantes que conforman este bloque, es decir, las empresas sociales, las corporaciones con objetivos de impacto significativos y los compradores de impacto, así como algunas recomendaciones (Urriolagoitia, Casanovas, & Hedenberger, 2018).

Desde el punto de vista de la intermediación, elabora otro informe donde expone los actores de la intermediación financiera siendo estos los fondos de inversión de impacto, los bonos de impacto social, las plataformas de financiación participativa y la banca ética y servicios financieros éticos, identificando sus retos y emitiendo recomendaciones estratégicas para algunos de sus actores (Urriolagoitia, Casanovas, & Hedenberger, 2019).

De la misma forma, destacan también la investigación realizada por ESIMPACT, asociación que difunde y transmite conocimiento en torno a la gestión y medición de impacto, la cual se centra en dar a conocer el estado de la gestión y medición de impacto en España recogiendo, por ejemplo, qué conceptos se utilizan en torno a la gestión y medición de impacto, cuáles son los grupos de interés o cuáles han sido las metodologías y técnicas más usadas en este sector (Robin & Garcia, 2019).

Destaca también la investigación titulada “Mapa de las inversiones de impacto en España” la cual tiene como objetivo principal determinar los actores clave de cara al crecimiento del mercado español. En esta investigación se hace un mapeo de los principales actores en España en el ecosistema de inversión de impacto, definiendo cada actor principal y describiendo sus actividades no sin antes exponer una introducción sobre el mercado de la inversión de impacto en España y del sector de los microcréditos (Martín Cavanna & Ruiz de Munain Fontcuberta, 2012).

En cuanto a investigaciones de fin de grado encontramos, por un lado, la titulada “El fenómeno de la inversión de impacto en España” la cual, hace un bosquejo del mercado

de inversión de impacto ayudándose de entrevistas realizadas a profesionales del sector, además de exponer cómo realiza la empresa GAWA Capital su proceso de *due diligence* (Arteaga, 2019). Por otro lado, está la realizada por Matilde Diez de Rivera de Solís, que trata las fuentes de financiación de empresas sociales e identifica las dificultades que existen para financiar a esta tipología de empresa (Diez de Rivera de Solís, 2019).

Respecto al primer bloque de investigaciones, realizadas por encargo de Foro Impacto, si bien es verdad que exponen correctamente el ecosistema de la inversión de impacto desde los tres bloques que conforman el ecosistema, no indagan profundamente en las iniciativas de estos actores y aunque emitan recomendaciones estratégicas, no exponen las ineficiencias en las iniciativas de los diferentes grupos de actores. De forma similar, la investigación realizada por ESIMPACT, si bien es verdad que emite conclusiones en torno al estado de la medición y gestión del impacto social en España, solo trabaja en esta dimensión, dejando la inversión de impacto fuera de su ámbito de investigación. Tampoco la investigación titulada “Mapeo de las inversiones de impacto en España” realiza esta investigación profunda sobre iniciativas y sus ineficiencias, añadido a que el año en el que se realizó la investigación es 2012 y desde esa fecha el ecosistema ha crecido de forma exponencial por lo que se podría decir que está obsoleta y, por ende, lejos de la realidad en el marco actual. En cuanto a las investigaciones de fin de grado, por un lado, la realizada por Arteaga sería la que más podría asemejarse a la presente investigación, aunque tiene un distintivo más pragmático desde mi punto de vista y, por otro lado, la investigación llevada a cabo por Diez de Rivera de Solís se centra en la cuestión de la financiación en un tipo de empresa dentro de la inversión de impacto y, por tanto, lejos de poner su foco en el ecosistema de inversión de impacto en España.

Es aquí, donde se justifica una vez más la importancia de mi labor de investigación académica, ya que, si bien en previas investigaciones se ha retratado el ecosistema de forma amplia, no se ha llegado a hacer un análisis profundo sobre las iniciativas que se están dando.

3. ECOSISTEMA DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN ESPAÑA

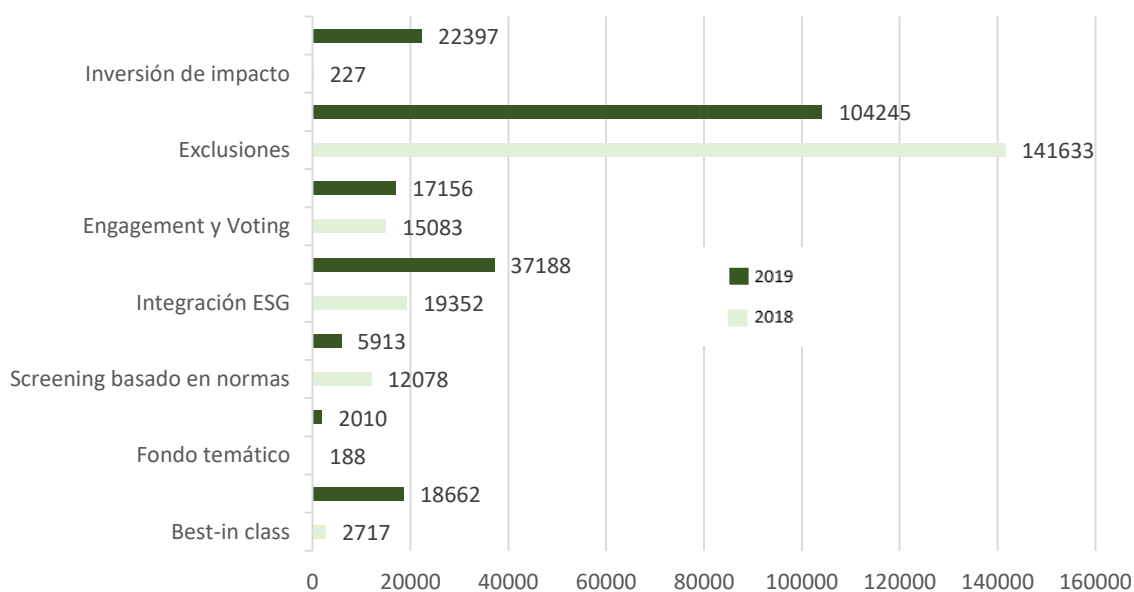
3.1 Características del ecosistema en España

Como previamente se mencionó en el marco teórico, cada ecosistema de inversión de impacto tiene sus particularidades. Es por eso, que pasaremos a plasmarlas en este apartado antes de transcurrir al objeto de la investigación.

De cara a hacer una descripción completa sobre el ecosistema, es necesario retratar su tamaño, su crecimiento y sus particularidades para conseguir dar una imagen clara y completa al lector del ecosistema en el área geográfica escogida.

La inversión de impacto forma parte del gran espectro que representan las estrategias de inversión ESG.

FIGURA 9: Evolución estrategias ESG (millones €)

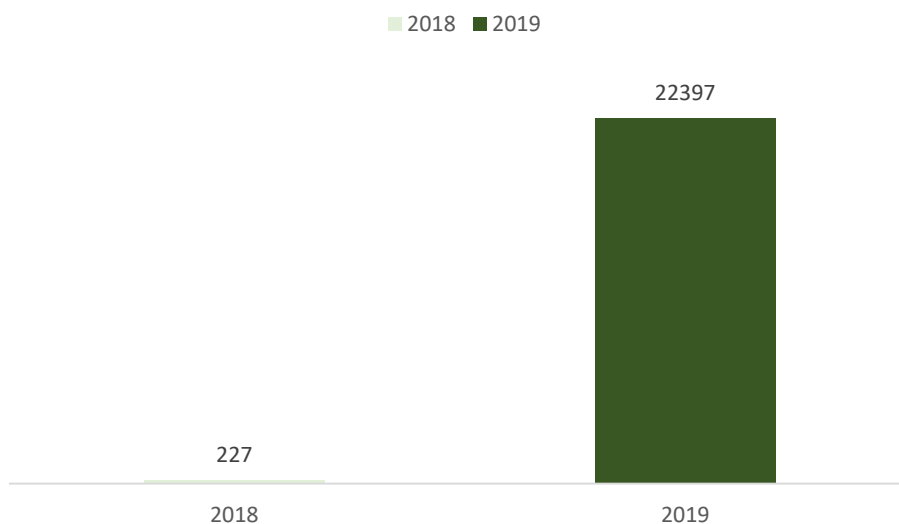


Fuente: Adaptado de Estudio Spainsif 2020 (2020)

Como vemos en la figura 9, del total de dinero destinado a estrategias ESG la estrategia de inversión de impacto en 2019 solo representa el 10%, con un total de 22.397 millones de euros. Es decir, cuando los agentes económicos invierten según criterios ESG solo el

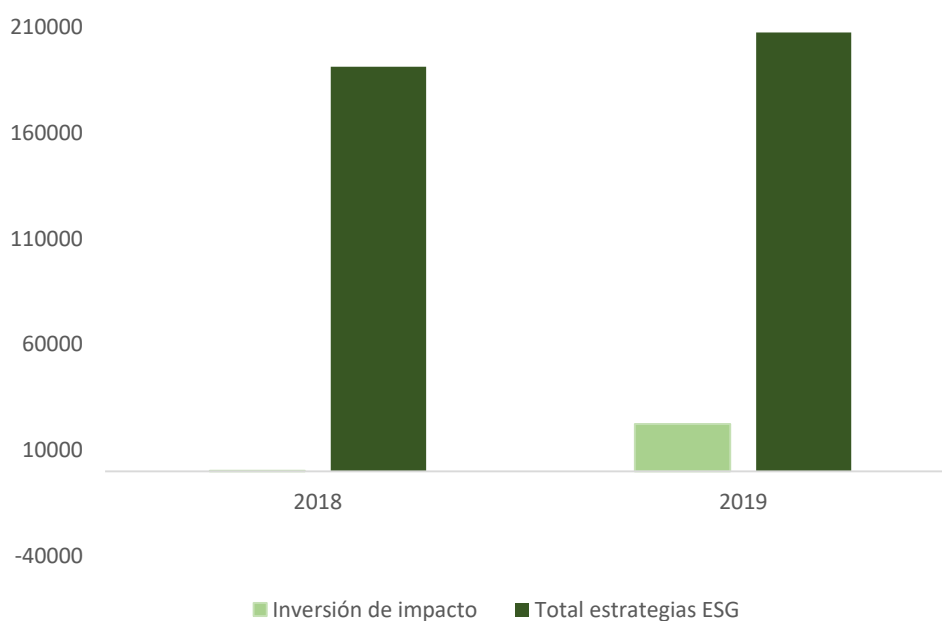
10% los destina a la inversión de impacto, siendo otras estrategias más atractivas desde el punto de vista del inversor como las exclusiones o la integración de criterios ESG en el proceso de inversión, relacionadas con una inversión sostenible y responsable, buscando un menor impacto social, focalizándose un poco más en la variable retorno financiero como aparece reflejado en la figura 3.

FIGURA 10: Crecimiento absoluto inversión de impacto en España



Fuente: Adaptado de Estudio Spainsif 2020 (2020)

FIGURA 11: Crecimiento relativo inversión de impacto en España (millones €)



Fuente: Adaptado de Estudio Spainsif 2020 (2020)

En relación al crecimiento, como vemos reflejado en la ilustración 10, en términos absolutos, la inversión de impacto ha experimentado un crecimiento exponencial sin precedentes. En términos relativos, comparando con el resto de estrategias ESG, la inversión de impacto ha pasado de en 2018 representar solo el 0.12% de todo el capital destinados a estrategias ESG a, en 2019, representar el 10% del total de activos ESG, representado en la figura 11.

Aunque estas cifras varían de organismo en organismo y no hay todavía una referencia de datos absolutos que catalogue de manera consensuada la evolución de la inversión de impacto debido a las distintas concepciones que tienen de la inversión de impacto los diferentes actores, a la “luz” de estos datos, podemos vislumbrar dos cosas.

En primer lugar, el reducido porcentaje que la estrategia de inversión de impacto ocupa en la totalidad de estrategias ESG a pesar de sus grandes beneficios tanto sociales como financieros y, en segundo lugar, el crecimiento exponencial que este tipo de estrategia está manifestando a pesar de su, todavía, estado incipiente.

El Global Steering Group (2019), fundación independiente referente que promueve y lidera la inversión de impacto a nivel mundial, describe el ecosistema de España mediante una serie de particularidades del ecosistema de las que podemos resaltar varias:

- Desde el punto de vista de la oferta del capital, se está percibiendo, claramente, un aumento del interés por parte de los *suppliers* de capital, siendo empresas del estado y gobiernos autonómicos los que están extendiendo su mano hacia el sector. De la misma forma, los bancos éticos como Triodos Bank están liderando el movimiento junto con grandes multinacionales como Iberdrola. Las conocidas *family offices* o empresas familiares también están empezando a asignar parte de sus recursos financieras a esta variante de inversión. Este último dato, según PwC, es importante teniendo en cuenta que, de los activos financieros mundiales, los *family offices* y las personas con grandes patrimonios poseen un 33.5%,

representando una enorme fuente de capital (PWC, citado en Agustín Vitórica, 2020).

- Desde el punto de vista de la intermediación de capital, hay alrededor de 14 fondos de impacto social en España cubriendo todas las etapas del ciclo empresarial. En cuanto a las plataformas de financiación colectiva, gracias a estas, los inversores minoristas han entrado en juego. El único problema que hay es que hay pocas iniciativas invertibles, es decir, no hay muchas opciones con rentabilidades competitivas a riesgos aceptables.
- Desde el punto de vista de la demanda, está impulsada, sobretodo, por organizaciones de economía social provenientes del tercer sector y multinacionales con objetivos de impacto. Además, el gobierno central ha demostrado que tiene enorme interés en este nuevo campo reflejado, principalmente, en su intento de unirse al GSG. De la misma forma, los organizadores de impacto están teniendo un papel fundamental en el ecosistema fomentando el interés en este nuevo campo.

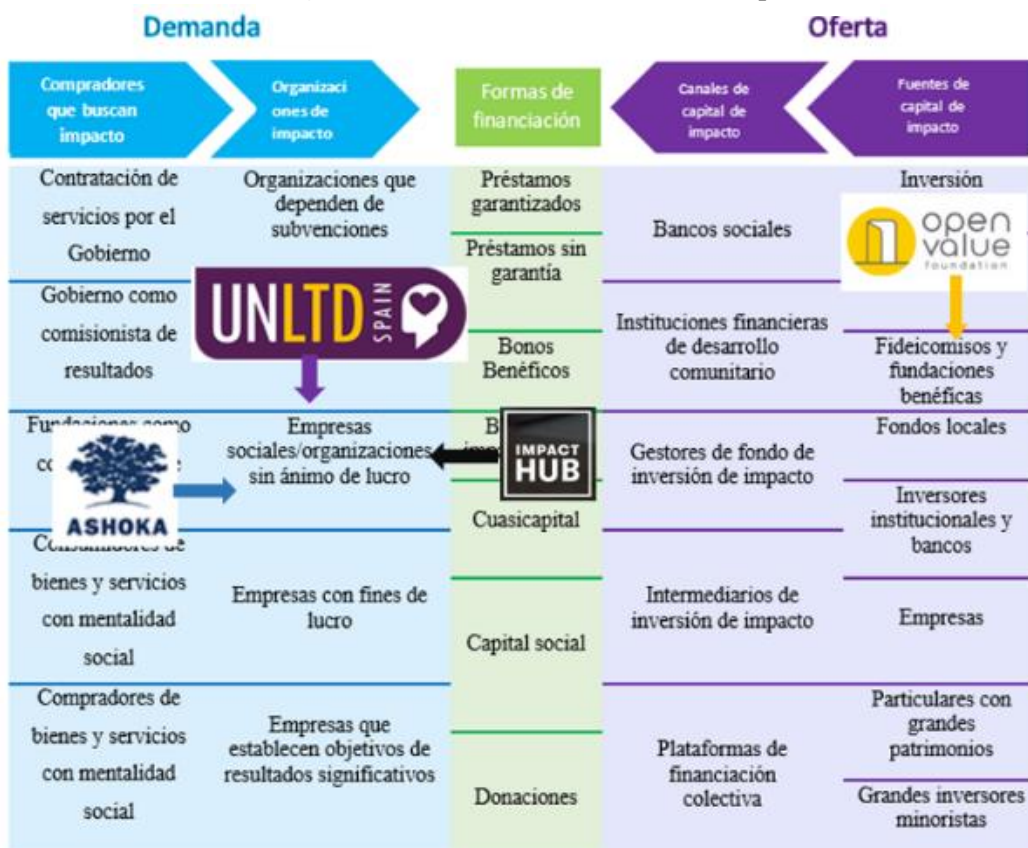
En suma, se puede concluir que el ecosistema de inversión de impacto en España es un sector en crecimiento, aunque se encuentra en una fase incipiente. La continuidad de este crecimiento se sostendrá en tanto en cuanto los organizadores de impacto fomenten el interés hacia este campo a través de diferentes iniciativas.

3.2 Los cuatro actores

Como se mencionaba anteriormente, los organizadores de impacto tienen un papel esencial en el ecosistema de inversión de inversión de impacto ya que al final son los encargados de conseguir generar el suficiente interés para que la oferta de capital y los compradores de impacto, quieran destinar sus recursos y los de otros, hacia esta variante.

Entre los actores del ecosistema he decidido centrarme en cuatro actores que están teniendo una labor activa en el desarrollo del ecosistema de una u otra forma. Estos son, Open Value Foundation, Ashoka, Impact Hub y UnLtd Spain. El primer actor mencionado, pertenece al bloque de la oferta de capital y el resto de actores al de la demanda. En este apartado se pasará a definir estas organizaciones y las iniciativas que están llevando a cabo a nivel ecosistema, a nivel formación y a nivel conocimiento. Además, identificaremos qué ineficiencias se están dando en las iniciativas que efectúan.

Figura 8: Ecosistema de inversión de impacto



Fuente: Adaptado de *Impact Investment: The invisible heart of markets* (2014)

En esta línea, antes de seguir adelante, es menester describir los marcos de los distintos niveles con el fin de enmarcar correctamente las iniciativas. Primeramente, una iniciativa de ecosistema es cualquier herramienta que permita el desarrollo del ecosistema mediante la colaboración de actores del mismo. En segundo lugar, una iniciativa a nivel de formación es aquella herramienta que instruye en temática relativa a la inversión de impacto. Finalmente, en tercer lugar, una iniciativa a nivel de conocimiento es aquella

que está articulada de forma que pueda divulgar conceptos y temas, desconocidos por los receptores de la información, relacionados con la inversión de impacto.

3.2.1 Open Value Foundation

Open Value Foundation es una fundación familiar que forma parte del holding familiar, Santa Comba, fundado por el reconocido gestor de inversiones Francisco García Paramés el cual alcanzó el éxito empresarial debido a la filosofía de inversión *value investment* o inversión en valor, técnica aplicada por grandes economistas.

La fundación está presidida y liderada por la cónyuge de Paramés, María Ángeles León López, que tiene, además, otras labores en las diferentes empresas del holding familiar Santa Comba. Open Value Foundation comenzó su actividad con donaciones en proyectos de filantropía en países menos desarrollados como colegios, nutrición infantil y hospitales de maternidad entre otros. Después de 15 años centrados en la filantropía tradicional, Open Value Foundation (OVF), inspirados por otras organizaciones como Acumen, decidieron implementar las variantes de *venture philanthropy* o filantropía de riesgo y de inversión de impacto en su modelo organizacional, convirtiéndose a lo largo del tiempo en un modelo híbrido de donaciones y de inversiones con retorno financiero, obteniéndose en ambas un impacto social. Este cambio, lo decidieron hacer debido a que,

Figura 3: Situación de la inversión de impacto



tras todos los años transcurridos, los cambios obtenidos a partir de la filantropía eran ínfimos. No obstante, esta organización señala que la filantropía es muy importante para cubrir situaciones de emergencia, pero no para generar un desarrollo sistémico y estructural que logre la autonomía de estas organizaciones (OVF, 2019).

Como vemos en reflejado en la figura 3, Open Value Foundation se encuentra en las tres variantes que están más cerca del impacto social que son, la inversión de impacto, la filantropía de riesgo y la filantropía tradicional. En cuanto a las inversiones, estas se aplican sobre empresas y organizaciones sociales, es decir, con un objetivo social concreto y pueden, o bien, generar retornos de mercado en cuyo caso estaríamos hablando de inversión de impacto, o bien, generar retornos por debajo del mercado, en cuyo caso, estaríamos hablando de la filantropía de riesgo o *venture Philanthropy*.

Aparte de su modelo de negocio híbrido realiza iniciativas a nivel de ecosistema, formación y conocimiento.

3.2.1.1 Iniciativas

Open Value Foundation, además de su gran labor en la donación e inversión de capital para generar impacto, está liderando el campo del impacto social a través de la generación de ideas a nivel de ecosistema, formación y de conocimiento.

3.2.1.1.1 Ecosistema

A nivel de ecosistema, las ideas son creadas en aras de lograr un ecosistema más cohesionado e interconectado entre sí a través del fomento de alianzas y el trabajo en red. La pregunta es, ¿de qué forma ayuda OVF a generar ecosistema?

OVF realiza tres labores principales en el marco del ecosistema. En primer lugar, es el encargado de fomentar alianzas y trabajo en red entre los diferentes agentes del ecosistema representados en la figura 12. En segundo lugar, a través de su modelo híbrido, forma parte del grupo de filántropos e inversores de impacto. En tercer lugar, apoya los pensadores para el cambio y a los generadores de cambio en sus labores de investigación y sociales (OVF, s.f.).

De esta manera, OVF establece alianzas para impulsar el ecosistema y lograr un mayor cambio.

En primer lugar, ha establecido alianzas con los impulsores de cambio en el ecosistema, concretamente, con dos aceleradoras: Ship2B Foundation, encargada de, impulsar *startups* sociales, ayudar a empresas a implementar en su cadena de valor la inversión de impacto, proveer de herramientas a entidades sociales de forma que puedan transformar sus modelos haciéndolos más económicamente sostenibles y, servir como canal de capital inversor hacia las *startups* sociales; Shona, cuyo objetivo es fortalecer el emprendimiento local, apoyando a empresas sociales en las etapas iniciales y más tardías de su desarrollo. Por un lado, con Ship2B ha articulado un fondo de *venture philanthropy* que invierte en, proyectos en estados incipientes, cuya aceleración pasa por Ship2B y en patrocinar el Impact Forum anual. Por otro lado, junto con Shona Capital, participa invirtiendo en algunos de los proyectos que se van a “acelerar” (OVF, s.f.).

FIGURA 12: Generación de ecosistema por Open Value Foundation

OPEN VALUE FOUNDATION			
Impulsores del cambio	Pensadores para el cambio	Generadores de cambio	Filántropos e inversores de impacto
Aceleradoras, Incubadoras	Academia	ONGs	Fundaciones
	Foros	Emprendedores	
Escuelas de emprendimiento	<i>Think Tanks</i>	Empresas sociales	Fondos de impacto
	Observatorios	Asociaciones y comunidades de base	Administración pública
			Bancos Empresas

Fuente: Adaptado de Memoria 2018 OVF (2018)

En segundo lugar, en el campo de la investigación y la formación, OVF ha formado alianzas estratégicas con diversas entidades: el instituto de emprendimiento de la universidad ESADE; CSAE, *the centre for the study of African Economies* de la universidad de Oxford; la fundación CODESPA, ONG de cooperación para el desarrollo; Acumen, organización de inversión de impacto pionera y reconocida mundialmente; la universidad pontificia de comillas, universidad tradicional en el ámbito social; la universidad autónoma de Madrid (UAM) (OVF, s.f.).

Estas alianzas son de alto valor añadido ya que están comprometidas con el impulso del ecosistema de inversión de impacto a través de iniciativas pioneras. Primeramente, junto con el instituto de emprendimiento de la universidad ESADE, ha decidido desarrollar el conocimiento acerca del campo de la inversión de impacto y de *venture philanthropy* en España e impulsar el liderazgo de impacto. En segundo lugar, apoya la investigación de técnicas y proyectos en aras de contribuir en el progreso en países africanos y asuntos relacionados con la medición de impacto de estos proyectos y técnicas iniciados por CSAE, perteneciente a la renombrada universidad de Oxford. En tercer lugar, OVF y la Fundación CODESPA han acordado desarrollar, conjuntamente, un índice que permita valorar la contribución de empresas de gran tamaño al progreso sostenible a través de su Responsabilidad Social Corporativa. En cuarto lugar, con Acumen, se ha llevado a cabo un programa que consiga transformar el modelo del liderazgo actual y, de esta forma, conseguir que se lleguen a dar cambios sistémicos que puedan aplacar los problemas de la pobreza (OVF, 2018).

En tercer lugar, OVF también ha articulado alianzas estratégicas en el marco de la inversión de impacto y de la *venture philanthropy* con el recién instaurado modelo híbrido de donaciones e inversiones. Tres, son las alianzas que OVF ha establecido con entidades que se mueven en el entorno de la inversión de impacto: Foro Impacto, secretaría técnica de SpainNAB; Global Social Impact (GSI), gestora de fondos de inversión de impacto perteneciente al holding familiar Santa Comba; Yunus Social Business (YSB), empresa social creada por Muhammad Yunus, premio Nobel de la paz, cuyo objetivo es acabar con la pobreza (OVF, s.f.).

Las alianzas en el marco de la inversión de impacto son realmente importantes, ya que contribuyen a mejorar el modelo de inversión de impacto mejorando sus defectos convirtiéndola en una herramienta potente, transparente y única en el mundo de la inversión.

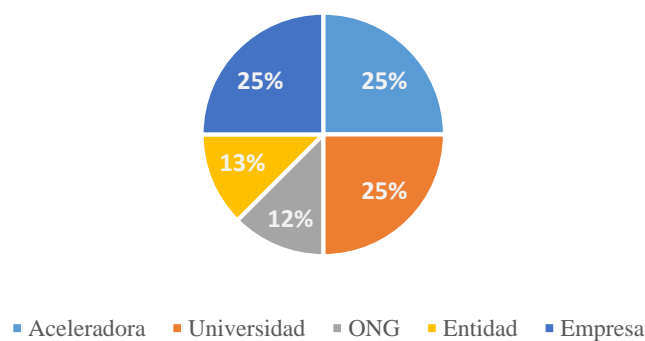
En primer lugar, OVF es uno de los promotores de Foro Impacto que tiene como fin establecer una economía de impacto en la sociedad de forma que en todas las decisiones económicas y empresariales estén integradas las dimensiones sociales y medioambientales. En esta línea, OVF es una de las entidades que apoyan “Camino al impacto” que es un evento anual donde actores del ecosistema comparten, crean

comunidad y llaman a la acción hacia la reinención del capitalismo puramente económico a uno inclusivo, sostenible, social y medioambiental. En segundo lugar, OVF ayuda a Global Social Impact en el proceso de la evaluación del impacto social en las empresas invertidas, en el proceso de *due diligence* y en el desarrollo de indicadores de impacto social. En tercer lugar, OVF está presente en el consejo asesor de YSB y junto con este, reconocen en África del Este potenciales empresas sociales en las que invertir (OVF, 2018).

En último lugar, OVF utiliza los eventos como herramienta para consolidar el ecosistema a través de la invitación de ponentes tanto nacionales como internacionales que ayuden a promover la inversión de impacto entre los desconocedores de esta. Esta herramienta puede tener tres tipologías: Encuentros con impacto, impartidos por OVF; Eventos Sponsored, impartidos por otros agentes del ecosistema; Eventos Hosted, en los cuales OVF cede sus instalaciones para la realización de actos por terceros actores del ecosistema (OVF, 2018).

Esta última herramienta de generación de ecosistema tiene alto valor añadido ya que se ponen “sobre la mesa” variedad de temas, convirtiéndola en un *hub* de generación de ideas y de propuestas nunca antes vistas.

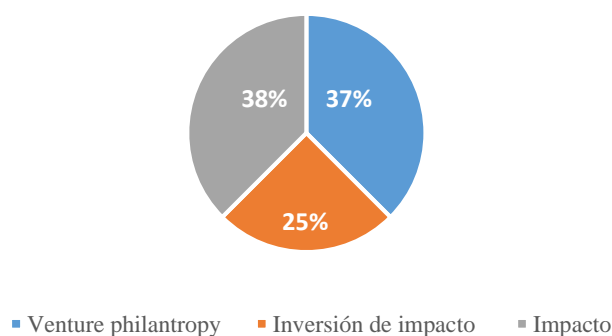
FIGURA 13: Tipologías de actores en alianzas



Fuente: Elaboración propia

En suma, tras haber realizado un bosquejo y un pertinente análisis de las iniciativas a nivel ecosistema, podemos emitir algunos datos destacables. Si nos fijamos en la figura 13 vemos que las tipologías de entidades con las que OVF establece más alianzas para articular iniciativas son las aceleradoras, universidades y empresas. Seguidamente, establece alianzas con entidades y ONG, aunque como hemos mencionado, en menor medida.

FIGURA 14: Distribución por sectores de las iniciativas a nivel ecosistema



Fuente: Elaboración propia

Paralelamente, en la figura 14 refleja la distribución por sectores que tienen las iniciativas de OVF a nivel de ecosistema. Se puede ver que los campos en los que más se desarrollan iniciativas son los de *venture Philanthropy* e inversión de impacto seguido por temáticas del sector de impacto.

3.2.1.1.2 Formación

OVF tiene un papel activo no solo, en el crecimiento y consolidación del ecosistema sino también, en el ámbito de la formación con el objetivo de instruir a individuos de forma que sean capaces de impactar en el mundo de forma positiva, contribuyendo a su cambio, reparando fallos o problemas sociales, económicos y medioambientales. En este sentido, ofertan y apoyan iniciativas y programas de formación en aras de promover la inversión de impacto y la *venture philanthropy* en la sociedad e impulsar a individuos hacia el impacto social. OVF, concretamente, lleva a cabo cuatro iniciativas en el campo de la formación.

La primera de ellas, es el Fondo de Fundaciones de Impacto. Esta iniciativa, impulsada por Open Value Foundation y la Fundación Anesvad, consiste en un programa de formación híbrido, es decir, con un componente teórico y otro práctico, destinado a entidades no lucrativas como ONG, fundaciones patrimoniales y fundaciones de empresa, entre otras. El objetivo de este programa es aportar, por un lado, el conocimiento tanto teórico como práctico y, por otro lado, el asesoramiento necesario para crear un Fondo de Fundaciones de Impacto en aras de desarrollar, promover e invertir en proyectos de alto impacto social, mediante la estrategia de inversión *venture Philanthropy* y, posteriormente, poder introducir y establecer este modelo de financiación ,sostenible, desde el punto de vista financiero y, de gran impacto, desde el punto de vista social. Ya realizada la primera edición, en el que participaron catorce fundaciones como la Fundación Creas o la Fundación Altamar, OVF, ya ha lanzado la segunda edición que dará comienzo en abril (OVF, 2019).

Este programa tiene enormes beneficios ya que logra que organizaciones no sostenibles desde el punto de vista financiero, ya que se sostienen por donaciones de terceros individuos, obstaculizando su autonomía financiera y limitando su impacto social. Aprender a incorporar en la cadena de valor un modelo de inversión de impacto o de filantropía de riesgo ayuda a alargar la vida de la organización sin comprometer su objeto social de generar impacto. Además, adoptar este modelo no obliga a sacrificar la filantropía tradicional ya que se puede establecer un modelo híbrido de donaciones e inversiones que, por un lado, genere retornos reinvertibles y competitivos y, por otro lado, genere impacto social con las inversiones o donaciones del capital dirigidas hacia proyectos sociales.

La segunda iniciativa en formación, es la denominada Open Value Academy (OVA), a través del cual se comparten las experiencias y aprendizajes de OVF, para enseñar a individuos formas innovadoras, de alto impacto social, cuyo enfoque está en la eliminación de la pobreza y de las desigualdades que, desgraciadamente, continúa existiendo en el mundo. OVA tiene dos tipologías de formación, presencial y online (OVF, s.f.).

En la formación presencial imparten cursos y talleres “*homemade*”, formación ajustada a las organizaciones, de forma que incorporen estrategias de inversión de impacto social en su cadena de valor y formación en colaboración con universidades como son la

Universidad Autónoma de Madrid (UAM) o la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE).

En el marco de educación universitaria presencial, por un lado, en colaboración con la UAM han creado el Máster en Inversión de Impacto cuyos docentes son profesionales que provienen del mundo de la inversión de impacto. Esta educación terciaria, refleja el crecimiento que la inversión de impacto está experimentando, descrita en el marco teórico de esta investigación (OVF, 2020). Por otro lado, junto con Fundación Repsol y Management Solutions y puesta en funcionamiento por ICADE, ha colaborado en la creación de la Cátedra de Impacto Social que tiene como fin promover la inversión de impacto y sus métricas, la filantropía social y otros temas de índole social y medioambiental. Esta cátedra de conocimiento, creará un *think tank* para reflexionar sobre temáticas relacionadas con la inversión de impacto. Asimismo, tiene como objeto crear un libro blanco de inversión de impacto (Comillas-Icade, 2020).

En la formación online, OVA ofrece cursos destinados a cualquier persona que quiera sumergirse por primera vez en la inversión de impacto, en la *venture Philanthropy*, en la medición de impacto o en la filosofía de dar, en la cual se sustenta el modelo de negocio de OVF. Los últimos tres cursos mencionados, se lanzarán próximamente. Para ejemplificar, el curso de inversión de impacto tiene una duración de ocho semanas y está dividido en 4 módulos. El contenido está desarrollo por expertos, hay foros de discusión y contiene un *master-class* final impartida por expertos. La educación online aporta muchos beneficios ya que consigue llegar a más gente y es más accesible, en términos de costes y de movilización (OVF, s.f.).

La OVA es una extraordinaria iniciativa ya que fomenta la adopción de modelos que van más allá de la filantropía tradicional y que ayudan a poder escalar las actividades a niveles más sostenibles y con más valor.

La tercera iniciativa en formación, es la llamada Acumen Academy Spain (AAS) que resulta de Acumen Academy, que pertenece a su vez a Acumen, organización sin ánimo de lucro creada por Jacqueline Novogratz, magnánima empresaria que decidió dejar la calle de Wall Street para acabar con la pobreza. AAS, tiene como objetivo liderar a un conjunto de líderes dispuestos a contribuir con la resolución de retos que esta sociedad

enfrenta y que, a través del suministro de las herramientas necesarias aportan soluciones para la transformación del mundo actual en uno más igualitario, justo y sostenible (OVF, 2019). Por tanto, OVF ha sido el encargado de implantar el programa que proviene de la entidad de Jacqueline en España, contribuyendo a apoyar a líderes capaces de desarrollar ideas que cambien el mundo. Estas ideas las elaboran a través de programas de formación como el Acumen Fellows Program (OVF, 2020).

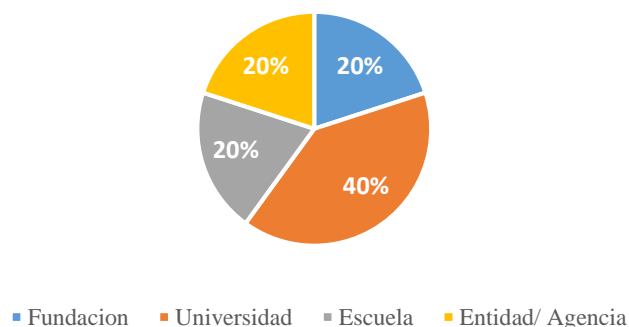
Según Acumen (2020), este programa está enfocado en el desarrollo de liderazgo para personas que tienen aspiraciones de crear un mundo más justo. Aspira a lograr cuatro objetivos:

- A nivel mundial, desean transformar la forma en la que los agentes del mundo han abordado los problemas de las desigualdades arraigadas en el mundo.
- A nivel local, desea formar un conjunto de actores de cambio que estén creando cambios sistémicos en los sectores en los que trabajan.
- A nivel cohorte, aspira establecer una comunidad, cada vez más amplia, de forma que impulse y motiva a los diferentes agentes del cambio.
- Finalmente, a nivel individual, se les proporciona a los agentes una moral interior a través de la experiencia vivida de forma que impulsen el cambio allá donde se encuentren.

Acumen Academy, es una herramienta clave en la formación y desarrollo de verdaderos agentes del cambio. Es un ejemplo claro de colaboración, que contribuye a la generación de sinergias entre dos actores clave en la inversión de impacto, generando vínculos internacionales y contribuyendo de forma clara, a generar ecosistema.

La cuarta iniciativa en el campo de la formación, en la que OVF apoya a través de la participación de su fundadora, es el denominado Programa Social Impact Doers, (SID) que consiste en un programa formativo de cuarenta horas vía online que consiste en la identificación, articulación y administración de proyectos empresariales con impacto social. Este programa es muy práctico ya que se basa en casos de estudio y está impartido por más de treinta emprendedores de índole social provenientes de distintas áreas geográficas (Social Enterprise, 2018).

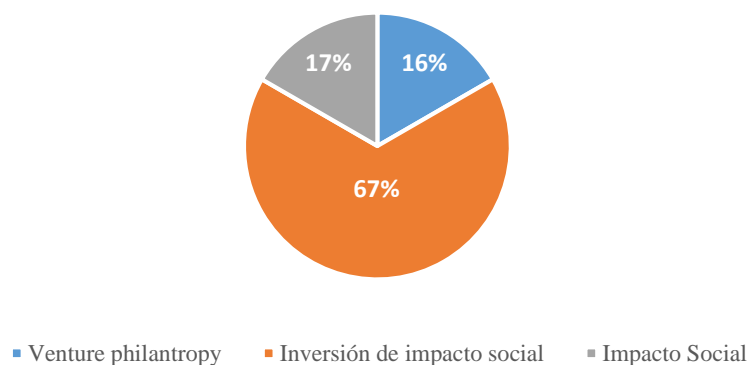
FIGURA 15: Tipologías de aliados en las iniciativas a nivel formación



Fuente: Elaboración propia

Tras el análisis en el nivel formativo, la tipología de aliado con la que OVF articula más actividades formativas es la universidad, seguido de fundaciones, escuelas y entidades en la misma proporción.

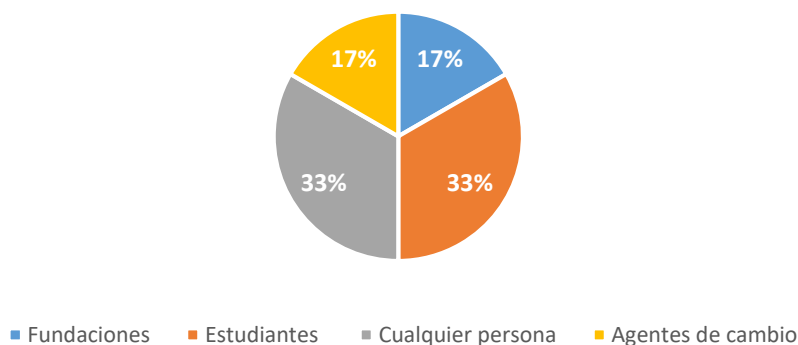
FIGURA 16: Temáticas en los cursos de formación



Fuente: Elaboración propia

En cuanto a las temáticas que hay en los cursos de formación que OVF ofrece, el contenido que más predomina en las acciones formativas es la inversión de impacto social con un 67% del total de iniciativas de formación, seguido de *venture Philanthropy* e impacto social.

FIGURA 17: Tipologías de participantes en las iniciativas de formación



Fuente: Elaboración propia

Finalmente, la tipología de participante al que más se ofrecen estos cursos son, a estudiantes y al público en general, seguido de fundaciones y de agentes de cambio.

3.2.1.1.3 Conocimiento

En el área del conocimiento, OVF a través de su página web y de sus redes sociales comparte contenido académico y didáctico, de terceros actores y propio, con el objetivo de divulgar conocimiento sobre el mundo de la inversión de impacto y otras variantes enfocadas al impacto social. En cuanto a la documentación propia, ha realizado dos informes de gran valor para el conocimiento de la materia.

Uno, relativo a la fiscalidad en las inversiones de impacto social en el que pone el foco en una nueva fiscalidad adaptada a las empresas sociales que tienen dos tipologías, la de una empresa financiera y la de una entidad social. Este informe se hace en colaboración con fundación Civismo entidad que evalúa las consecuencias de las políticas económicas y sociales y propone otras opciones (Varela de Ugarte, 2020).

Otro, relativo directamente con la inversión de impacto, que constituye una guía para aquel inversor que se ha decidido por la inversión de impacto, pero no cuenta con la información necesaria para hacerla realidad. Este último informe lo hace en colaboración con Social Gob, entidad empresarial social de índole no lucrativa que ofrece servicios de consultoría y de análisis a entidades de diversos sectores (privado, público y civil) con el

objetivo de implementar en las empresas la sostenibilidad de forma que toda su actividad tenga más impacto social (Cano, 2020).

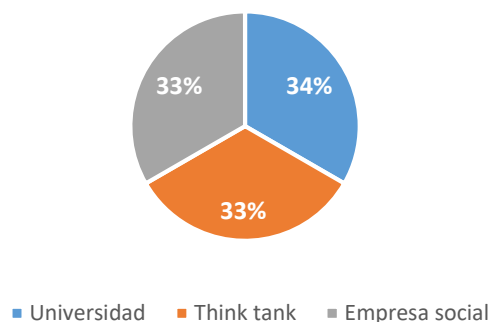
También, ha contribuido a la elaboración de un libro blanco de inversión de impacto resultante de la cátedra de inversión de impacto UAM patrocinada por OVF.

Estos dos ejemplos de documentación académica en colaboración con agentes del ecosistema son de alto valor para el ecosistema, ya que tratan de manera exhaustiva y minuciosa temas complejos del ecosistema de inversión de impacto, de forma que se tenga un conocimiento más claro de los temas de mayor importancia que predominan en el sector.

Además, ha colaborado con el Observatorio Empresarial para la realización de un informe denominado “Crecimiento inclusivo” el cual plantea la cuestión de la contribución de las empresas en un cambio de paradigma económico y el papel del sector público para conseguir una recuperación económica inclusiva tras la pandemia. Actualmente, también se encuentra realizando encuestas para conocer la situación del sector de inversión de impacto en España y elaborar un informe que permita reflejar esto (Observatorio Empresarial, 2020).

Finalmente, es importante mencionar a nivel de conocimiento la *newsletter* digital que ofrece OVF y el blog donde realiza reflexiones sobre diferentes temas. En relación con la

FIGURA 18: Tipologías de entidad en los informes de conocimiento

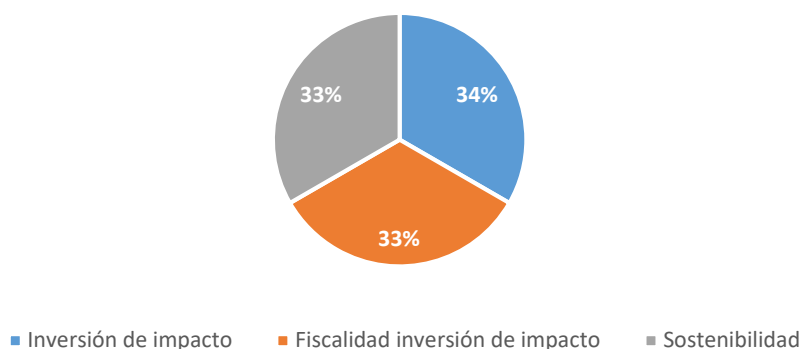


Fuente: Elaboración propia

newsletter, realiza un bosquejo sobre la agenda de OVF, situación del sector del impacto en España, recomendaciones de libros y otra información relativa a este campo.

En cuanto al análisis de los informes de conocimiento los *partners* con los que elabora los informes son universidad, *thinktank* o catalizador de ideas y empresa social.

FIGURA 19: Temáticas de los informes



Fuente: Elaboración propia

Las temáticas de los informes son de inversión de impacto, de la fiscalidad en el sector de la inversión de impacto y de la sostenibilidad. En cuanto a los receptores a los que están destinadas estas iniciativas son, en un 67% al público general y en un 33% a empresas.

En suma, queda claro que OVF llega a cabo una labor activa articulando iniciativas a nivel de ecosistema, formación y conocimiento. Además, a través de estos dos últimos niveles, las colaboraciones que establecen para llevar a cabo los programas de formación y los informes de conocimiento, también se podrían incluir en el marco de generación de ecosistema.

3.2.2 Ashoka España

Como podemos recordar, según se refleja en la figura 8, Ashoka es una fundación sin ánimo de lucro y, por ende, perteneciente al bloque de la demanda en el ecosistema de inversión de impacto.

Fue fundada en Estados Unidos en los años 80 y, hasta ahora, ha sido y es la entidad de referencia a nivel mundial en la materia de emprendimiento social, con una flota de 3.600 agentes sociales en más de 90 países. En España, concretamente, llegó en 2006 y, actualmente, es una entidad líder en el ecosistema que cuenta con 40 emprendedores sociales, 12 escuelas formación y 90 jóvenes innovadores sociales (Ashoka España, 2006).

Ashoka se financia a través del sector privado, evitando cualquier tipo de injerencia y, de esta forma, mantiene intacta su autonomía. En 2018, la procedencia de los ingresos de Ashoka España fueron del 30% de fundaciones, 48% de empresas y 22% de particulares, todo siendo donaciones. El fin de Ashoka es impulsar líderes del emprendimiento y de la innovación social que quieran a través de sus proyectos cambiar el mundo. Ashoka ayuda a las personas que poseen iniciativas que pueden mejorar el mundo (Ashoka España, 2019).

3.2.2.1 Iniciativas

Ashoka España, al ser un actor principal en el ecosistema de inversión de impacto español y a nivel mundial, tiene numerosas iniciativas.

3.2.2.1.1 Ecosistema

A nivel de ecosistema, Ashoka España, desarrolla una labor esencial. Siendo la misión de Ashoka que la sociedad sea consciente de su poder transformador para mejorar el mundo, establece alianzas, por un lado, con entidades y, por otro lado, con particulares (Ashoka España, 2006).

Dentro de las alianzas con entidades podemos distinguir dos tipologías, aliados financiadores y aliados estratégicos.

Dentro de los aliados financiadores, nos encontramos con empresas y fundaciones. Con las empresas, las alianzas se mueven en cuatro sectores diferentes.

En primer lugar, en el sector de la innovación mantiene alianzas con: Arcano, asesor financiero líder; Boehringer Ingelheim, compañía farmacéutica internacional; Vía célere, compañía inmobiliaria; Zalando, multinacional del sector del *e-commerce*.

Con Arcano, la alianza busca apoyar a los emprendedores sociales de Ashoka con el objetivo de impulsar formas de innovación social en España formándose, análogamente, los trabajadores de Arcano. Seguidamente, con Boerringer Ingelheim, apoya proyectos en el ámbito de la salud. Con Vía Célere, ha realizado un concurso para jóvenes para fomentar la innovación social en el sector de las ciudades. Finalmente, en el sector de la innovación social, Ashoka y Zalando unieron sus fuerzas durante la pandemia, apoyando proyectos de innovación social destinados a resolver desafíos que la pandemia estaba generando. Por ejemplo, apoyaron la iniciativa “Coronavirusmakers” a través de la cual se suministra el material sanitario necesario, como mascarillas y respiradores (Ashoka España, 2006).

En segundo lugar, Ashoka España ha establecido alianzas en el sector de la educación y de la salud, en el sector del medioambiente y en el sector de los jóvenes y de las mujeres. En colaboración con Danone, distingue las mejores técnicas pedagógicas para contribuir a su difusión e imitación con el objetivo de fomentar la revolución en los hábitos alimenticios. Con la empresa de comunicación JCDecaux, ha lanzado una iniciativa llamada “Cityshakers” que está dedicada a solucionar los problemas más altivos de la ciudad de Barcelona con miras a los espacios urbanos futuros, ciudades y barrios sostenibles, el medioambiente y el bienestar de la población. En último lugar, la alianza de Ashoka y la fundación Sage, se centra en impulsar el impacto social de seis agentes de cambio pertenecientes a Ashoka que, a través de sus proyectos, están dando poder a los jóvenes y a las mujeres (Ashoka España, 2006).

De la misma forma, con las fundaciones, las iniciativas se desarrollan en cuatro sectores.

En primer lugar, en el sector de la innovación social mantiene alianza con: BBK Fundazioa, fundación del banco Kutxabank; Fundación Puig, perteneciente a la multinacional española Puig; Nesta challenges, agencia de innovación.

La alianza entre BBK Fundazioa y Ashoka España, tiene como objetivo fomentar el emprendimiento social en Bizkaia a través de la identificación y el apoyo de proyectos de emprendimiento social líderes en su sector. Junto con la Fundación Puig, apoya a proyectos de jóvenes que, estando en línea con los valores de la Fundación Puig, contribuyan a generar impacto positivo en la sociedad. En último lugar, Ashoka España

pertenece a un consorcio de entidades que está coordinado por la *European Social Innovation* y liderado por Nesta Challenges -con la que ha establecido la alianza- y que a través de una competición fomenta la innovación premiando a las tres mejores con un total de 50.000 euros (Ashoka España, 2006).

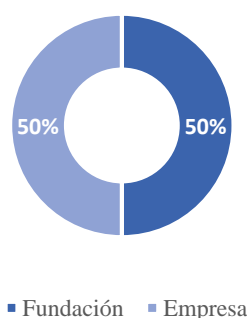
En segundo lugar, Ashoka España tiene alianzas con fundaciones en el sector de la migración, en el sector del medioambiente y en el sector de la educación y la tecnología.

En relación al primer sector, Ashoka España y OVF han establecido una alianza que está basada en dos áreas. Por un lado, OVF ayuda a Ashoka España a construir un nuevo discurso migratorio que fomente la inclusión, liderado por la entidad social “porCausa” y por el agente social de Ashoka llamado Gonzalo Fanjul. Por otro lado, OVF apoya la iniciativa de Ashoka llamada “Hello Spain” que analiza, desarrolla y apoya soluciones pioneras en la integración de personas migrantes (Ashoka España, 2006).

Entre los 42 aliados estratégicos de Ashoka, destacan consultoras como PwC, Deloitte, McKinsey&Company o empresas como El País o la Vanguardia.

En cuanto a las alianzas con particulares, Ashoka posee una comunidad mundial de líderes sociales llamada, Ashoka Support Network (ASN), que respaldan la innovación social y aprovechan su propio poder como líderes sociales. ASN es una red de agentes de cambio que permite a los que pertenecen a ella, conocer el campo de la innovación social, trabajar con agentes de cambio Ashoka, promover y desarrollar el ecosistema y, por último, ser colaborador en este proyecto de agentes de cambio. (Ashoka España, 2006).

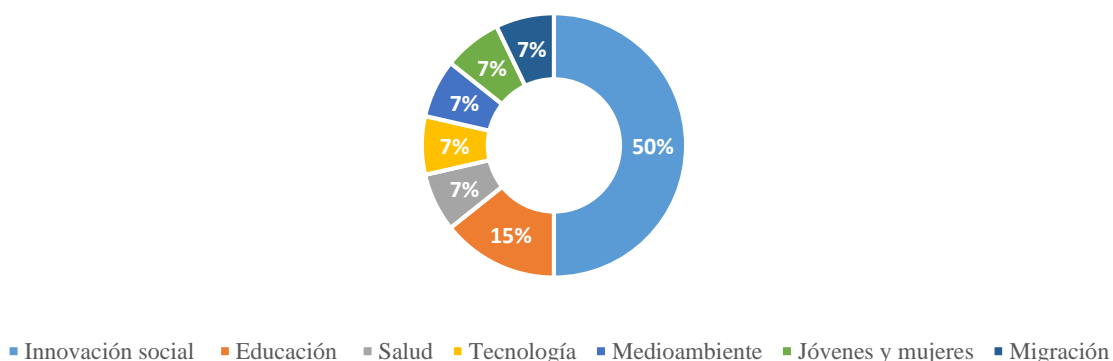
FIGURA 20: Distribución por aliados financiadores



Fuente: Elaboración propia

Tras hacer el análisis de las iniciativas de Ashoka España, a nivel de ecosistema, podemos establecer algunas conclusiones. Como vemos en la figura 20, el 50% de las alianzas que establece Ashoka con aliados financieros las establece con fundaciones y el otro 50% restante con empresas.

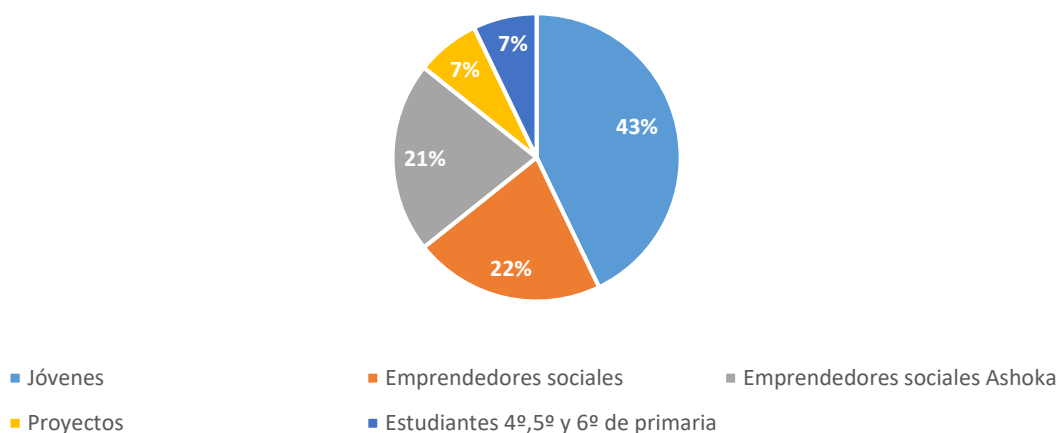
FIGURA 21: Distribución por sectores



Fuente: Elaboración propia

En cuanto a los sectores, vemos un gran porcentaje de las iniciativas a nivel de ecosistema centradas en el sector de la innovación social. El segundo sector al que más iniciativas destina es el sector de la educación, seguido de los sectores restantes, a los que destina el mismo porcentaje de iniciativas.

FIGURA 22: Distribución por participantes



Fuente: Elaboración propia

Por último, el grupo de participantes al que se destinan más iniciativas es el de los jóvenes, seguido por emprendedores sociales y emprendedores sociales de Ashoka.

En suma, podemos decir que Ashoka España se centra en el mismo porcentaje de fundaciones y de empresas para establecer sus alianzas, con un especial interés en el sector de la innovación social y de la educación y un especial foco en jóvenes y en emprendedores sociales, de Ashoka España y del exterior de la entidad.

3.2.2.1.2 Formación

A nivel formativo, tiene principalmente tres iniciativas. En primer lugar, Ashoka España ofrece el programa de emprendedores sociales el cual, a través de un proceso de selección, se elige a personas que hayan sido líderes en nuestro país mediante una idea innovadora que solucione un problema social. Estas personas, tienen que cumplir las cinco características que poseen los emprendedores sociales de Ashoka las cuales son, que sus ideas sean nuevas, que tengan creatividad, que sean emprendedores, que contribuyan al impacto social y que sean personas íntegras y éticas. Una vez estas personas son seleccionadas y se convierten en emprendedores sociales gozan de una red de contactos de agentes sociales y de una comunidad social, de asesoramiento, de formación, visibilidad para el impulso de sus proyectos y, por último, de financiación y de crecimiento (Ashoka España, 2006).

En segundo lugar, Ashoka España con la iniciativa de Jóvenes Innovadores Sociales se centra en jóvenes creativos, enérgicos, líderes que deseen acabar con problemas sociales en pos de crear un mundo mejor. Hasta la fecha, se celebran tres concursos de ideas y proyectos que solucionen problemas concretos. El primer concurso denominado “Future Cities”, está creado por Ashoka y Vía célere, empresa inmobiliaria que tiene la responsabilidad social en el centro de la organización, y que consiste en la selección y el apoyo a jóvenes, entre la edad de 18 y 28 años, que posean proyectos de alto impacto en el sector del agua y de las ciudades. El segundo concurso “Making More Health”, está relacionado con el sector de la salud y el bienestar, en el que Ashoka y Boehringer, empresa farmacéutica internacional, apoyan y analizan proyectos de jóvenes, de entre 16

y 25 años, que estén contribuyendo a este sector de forma positiva, incluido el animal. El tercer concurso llamado “Invisible Beauty”, en colaboración de Ashoka y la Fundación Puig, apoyan equipos que estén compuestos por individuos de entre 18 a 28 años (Ashoka España, 2019).

En tercer lugar, existe otro programa enfocado a los jóvenes denominado “Jóvenes Changemakers”, el cual busca personas jóvenes y adolescentes de entre 12 y 21 años con residencia en España que sean agentes de cambio, pertenezcan a un equipo y consigan obtener impactos positivos en la sociedad. Después de realizar el proceso de selección podrán tener visibilidad, influir en otros compañeros changemakers y pertenecer a una comunidad en la que se puedan apoyar para sacar ideas adelante (Ashoka España, 2006).

En cuarto lugar, Ashoka España desarrolla una labor sustancial y de gran valor en el ámbito de la educación. Ashoka cree que, ante el constante y vertiginoso cambio que el mundo está experimentando, es necesaria una educación de calidad ajustada a estas variaciones. En esta línea, la fundación no lucrativa busca a referentes innovadores en este sector como escuelas o profesores, entre otros, con los que establecer alianzas que permitan establecer modelos de aprendizaje de calidad que se ajusten a las necesidades que el mundo genera en su transformación constante. El objetivo es, construir una comunidad educativa que instruya a potenciales agentes de cambio capaces de llevar a cabo impactos positivos en el mundo. De esta forma, Ashoka se alía con estos líderes educativos innovadores en aras de una mayor divulgación de su mensaje y de un mayor acceso a alianzas con otras entidades e individuos del mundo educativo (Ashoka España, 2019).

Las temáticas en formación son innovación social, impacto y educación. En cuanto a los participantes, una tercera parte de las iniciativas en formación está destinado a emprendedores sociales, otra a jóvenes y el resto a estudiantes o alumnos.

3.2.2.1.3 Conocimiento

En el campo del conocimiento, publica noticias relacionadas con Ashoka o con el mundo de la innovación social. Además, ha realizado varios informes en colaboración con empresas y entidades sociales en el ámbito de la educación.

La fundación Telefónica en colaboración con Ashoka España, a partir del reto Fuller, han creado un Manual, el cual, está enfocado en la tarea de los educadores y educadoras e invita a repensar el modelo de enseñanza actual con el objetivo de que emane de ellos las ganas de ser agentes de cambio. En este mismo campo, Ashoka España en colaboración con PwC, ha realizado un informe que tiene la finalidad de ampliar y reflexionar sobre el concepto de éxito escolar con una visión que más allá de los meros resultados académicos (Fundación Telefónica, 2020).

En definitiva, Ashoka España, actor perteneciente al bloque de la oferta en el ecosistema de inversión de impacto, a través de iniciativas a nivel de ecosistema, formación y de conocimiento fomenta principalmente la innovación social y la educación enfocándose, concretamente, en participantes jóvenes y en emprendedores sociales de Ashoka y de fuera de la entidad.

3.2.3 Impact Hub

Impact Hub es una empresa social sin ánimo de lucro que nació en la ciudad londinense en 2005 con el objetivo de ser un espacio donde personas con ideas innovadoras pudieran compartir sus ideas y trabajar en ideas innovadoras que generasen un impacto positivo. Impact Hub es, actualmente el mayor espacio global de emprendedores presentes en 55 países con más de 100 espacios de coworking. En España, actualmente está presente en Madrid, Barcelona, Donostia, Barcelona, Zaragoza y Málaga. Aunque ya existía un hub en Madrid en 2007 donde emprendedores sociales se reunían para trabajar, no fue hasta 2010 que se juntaron a la red internacional de *hubs* con anhelos de cambiar el mundo existente. Más tarde en 2013, se adoptó el nombre de Impact Hub con la finalidad de tener un enfoque en torno a la obtención de resultados. Impact Hub ofrece tres líneas de negocio que son: *coworking*, eventos y proyectos (Impact Hub Madrid, 2013).

3.2.3.1 Iniciativas

Impact Hub articula diferentes iniciativas a nivel de ecosistema, formación y conocimiento las cuales tienen la finalidad de fomentar la creatividad para generar ideas que puedan tener un impacto positivo en la sociedad y en el mundo.

3.2.3.1.1 Ecosistema

A nivel de ecosistema, las iniciativas se enmarcan en cada línea de negocio.

Las iniciativas que se enmarcan dentro de la línea de negocio *coworking*, generan una comunidad de impacto mediante el espacio de trabajo compartido que permite el desarrollo del ecosistema ya que se reúnen actores del ecosistema de impacto en un mismo lugar fomentando la colaboración y el *networking*.

Han surgido varias iniciativas dentro de esta área ajustadas a las necesidades de cada individuo. Se ofrecen despachos que ofrecen la oportunidad de trabajar en privado con tu equipo, puestos fijos, puestos flexibles y “oficinas” virtuales, las cuales te ofrecen la oportunidad de domiciliarte fiscalmente en un espacio de *coworking* y acceder a los servicios que ofrecen Impact Hub. Hay otro tipo de iniciativas de ecosistema que Impact Hub ofrece, una vez contratados los servicios de *coworking* que son la “Community App” y “Hub Impulsa”. Por un lado, la “Community App” es una herramienta que permite acceder a una red de contactos profesionales pertenecientes a impact hubs de todos los países que permite establecer relaciones de valor. Por otro lado, a través de “Hub Impulsa” las empresas pueden disfrutar de asesoramiento empresarial, tecnológico, de marketing y ventas, de desarrollo de personas y de sostenibilidad (Impact Hub Madrid, 2013).

En el área de eventos encontramos la iniciativa HOPE (Híbridos, Online, Presenciales y Experienciales) surgida a raíz de la pandemia que permite adaptarse a la coyuntura actual ofreciendo la realización de eventos online a empresas y organizaciones, con rodajes en localizaciones profesionales, y de eventos híbridos, combinando la presencia física y virtual (Impact Hub Madrid, 2013).

Dentro de la línea de negocio de proyectos, Impact Hub desarrolla iniciativas que se enmarcan dentro de los proyectos de consultoría y de programas ad hoc para todo tipo de empresas. Los proyectos de consultoría y programas ad hoc tiene como finalidad generar valor en las empresas en tres esferas que son la transición a la sostenibilidad, el impulso al emprendimiento y los ecosistemas de impacto.

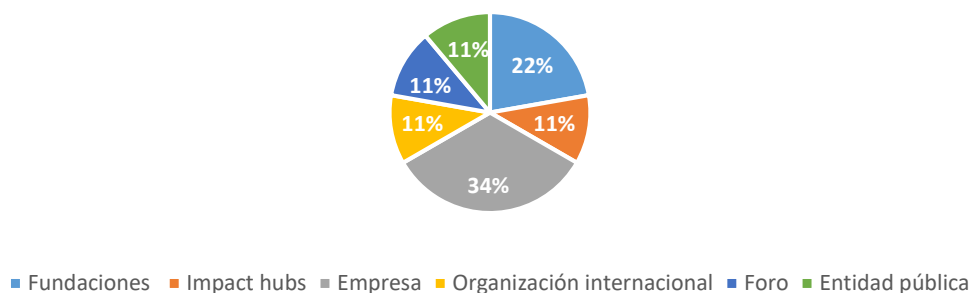
Por consiguiente, han surgido varias iniciativas en esta línea. Inicialmente, ha surgido Denkraum Madrid 2020, iniciativa que tiene como objetivo crear una comunidad de trabajo colaborativa que reflexione sobre el ODS 11 “Ciudades y comunidades sostenibles” y desarrolle soluciones para placar los problemas que la ciudad de Madrid presenta (Impact Hub Madrid, 2020).

En segundo lugar, hallamos la iniciativa “Premios Impacto ODS”, la cual está desarrollada enteramente por Impact Hub y que tiene como objetivo identificar y estimular proyectos que generen impactos positivos en el marco de los ODS, en temas relacionados con la economía circular, el impacto o la alimentación en términos sostenibles (Impact Hub Madrid, 2019).

En tercer lugar, tenemos la iniciativa “Global Goals Jam” que consiste en un encuentro de jóvenes, que va por la cuarta edición, con el objetivo de diseñar la agenda 2030. En último lugar, “GIRA Mujeres” es una iniciativa que, en colaboración con Coca-Cola, fomenta el emprendimiento femenino (Impact Hub Madrid, s.f.).

Fuera de las tres líneas de negocio hay otras iniciativas que Impact Hub desarrolla a nivel ecosistema que son, por un lado, la participación en el desarrollo del “Plan A”, iniciativa de NESI, foro de economía e innovación social, la cual intenta crear una visión de país de cara a impulsar el liderazgo en sostenibilidad e innovación (Foro NESI, 2020). Por otro lado, en colaboración con UnLtd Spain y el Ayuntamiento de Madrid ha llevado a cabo el premio Madrid Impacta, el cual tiene como finalidad la consolidación de las empresas sociales y el avance de nuevos proyectos en el ámbito social, premiando a tres proyectos que ayuden a mitigar problemas sociales y medioambientales con aportaciones

FIGURA 23: Tipologías de aliado en iniciativas a nivel ecosistema



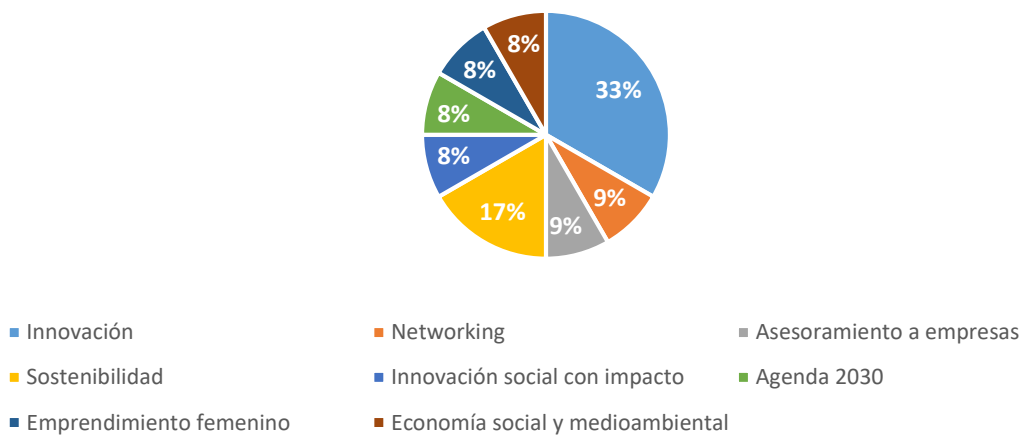
Fuente: Elaboración propia

económicas y con visibilidad y difusión por parte del ayuntamiento y por parte de Impact Hub con la oportunidad de obtener membresías de puestos flexibles en “Impact Hub Prosperidad” para dos personas en cada grupo de premiados durante un tiempo máximo de 6 meses (Ayuntamiento de Madrid, 2017).

Cabe concluir que, tras haber llevado a efecto el análisis de las iniciativas de ecosistema articuladas por Impact Hub, podemos emitir algún dato relativo a estas.

En cuanto a las diferentes tipologías de aliados en las iniciativas de ecosistema, primeramente, un 36% de las iniciativas de ecosistema las realiza sin colaboraciones con otras entidades, significando que el 64% de las iniciativas establecidas las hace en colaboración con otras entidades. Dentro de las iniciativas con aliados, podemos distinguir varias tipologías de aliados siendo la empresa, reflejada en la figura , la tipología de aliado con la que más establece alianzas seguido de las fundaciones con un 22% y del resto de tipologías que representan cada una un 11%, respectivamente, en la

FIGURA 24: Temáticas en iniciativas de ecosistema



Fuente: Elaboración propia

distribución.

Como vemos representado en la figura 24, las temáticas son variadas y diversas. La innovación es la temática que más predomina en el desarrollo de las iniciativas seguido de la sostenibilidad con un 17%.

Para concluir, las iniciativas de ecosistema van dirigidas a emprendedores y empresas u organizaciones, en su gran mayoría. Las demás iniciativas van dirigidas a, los profesionales de Impact Hub, jóvenes, mujeres y al público en general.

En suma, las iniciativas de Impact Hub a nivel ecosistema en su gran mayoría, se realizan en colaboración con fundaciones y empresas destinadas a emprendedores y a empresas en temas de innovación y sostenibilidad.

3.2.3.1.2 Formación

A nivel formativo, por un lado, ofrece cursos formativos a pymes y, por otro lado, actividades formativas de diversas tipologías.

Los programas están destinados para que las pymes escalen su negocio en términos de sostenibilidad. Estos programas son: Actúa Sostenible, Comunidades con Propósito y Transforma Empresas.

El programa de “Actúa Sostenible” consiste en un itinerario de 4 meses en el que, en primer lugar, se realiza un diagnóstico de sostenibilidad de la empresa y, más adelante, se realiza un seguimiento y *mentoring* a través del cual se realizan 10 horas de acompañamiento con un mentor (Impact Hub Madrid, s.f.).

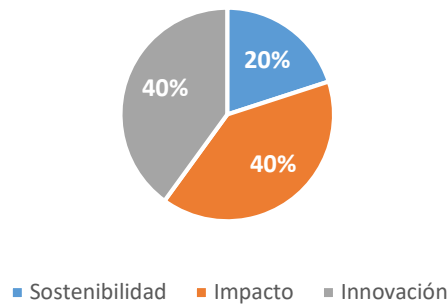
Asimismo, el programa de “Comunidades con Propósito” en el que Impact Hub instruye a las empresas como crear una comunidad con propósito la cual, posee una visión única, tiene una narrativa concreta para generar impacto, genera compromiso y una experiencia la cual motiva a los miembros en la consecución de un fin con impacto. El programa cuenta con varias modalidades que son el plan básico, el plan cocreación, el cual añade al plan básico algunas ventajas y, finalmente, el plan impacto, el cual incluye los dos últimos y tiene ventajas como, la medición de impacto o un proceso de *mentoring* (Impact Hub Madrid, s.f.).

Finalmente, el programa denominado “Transforma Empresas” permite a las empresas conectar con diversos profesionales y compartir experiencias y conocimientos. Hay tres tipologías de planes diferentes que el programa ofrece, que son: el plan “Transforma tu organización”, dirigido a corporaciones que quieran adoptar un estilo de trabajo ágil,

motivador, colaborativo y vanguardista en sus equipos; el plan “Impulsa la innovación”, destinado a empresas que quieran crear nuevos proyectos, promoviendo la innovación en los equipos; el plan “Multiplica tu impacto”, para empresas de cualquier tamaño que cumplan con la sostenibilidad o que se encuentren en un proceso de cambio hacia un impacto mayor (Impact Hub Madrid, s.f.).

Hay otras iniciativas de formación que Impact Hub ofrece a través su portal. Ofrece y ha ofrecido cursos formativos en Photoshop, de periodismo, talleres de bordado, de música y de innovación social.

FIGURA 25: Temáticas en las iniciativas de formación



Fuente: Elaboración propia

Las temáticas que más se ven en las iniciativas de formación en Impact Hub son la sostenibilidad y el impacto, seguido por la innovación. Estas iniciativas son propias de Impact Hub y están destinadas en su totalidad a pymes.

Es menester subrayar el hecho de que, aunque no sean cursos formativos como tal, sí que tienen como finalidad la formación. Asimismo, se podrían incluir a nivel ecosistema, ya que fomentan el desarrollo de las pymes en temas que tienen que ver con el ecosistema de impacto social.

3.2.3.1.3 Conocimiento

En el campo del conocimiento las iniciativas poseen alto valor añadido. Por un lado, Impact Hub ha creado el Impact Blog, por medio del cual publica noticias, documentos o informes en cinco temáticas que son, la innovación y el emprendimiento, el futuro del

trabajo, la sostenibilidad e impacto, la comunidad Impact Hub y los espacios de encuentro, en resumen, temas actuales de gran valor añadido (Impact Hub Madrid, s.f.).

Otra gran iniciativa del agente Impact Hub en el área del conocimiento, es la llamada Impacteca, la biblioteca digital de impacto en la cual se ofrece literatura de numerosos temas relacionados con el mundo del impacto social, además de ofrecer los informes que Impact Hub ha realizado (Impact Hub Madrid, 2020).

Por último, Impact Hub Madrid y Efecto Colibrí, organización que impulsa la innovación social han creado un podcast llamado “Historias de Garaje” en el que se cuentan experiencias personales sobre el emprendimiento y la innovación social (Efecto Colibrí, 2020).

Estas iniciativas, sin necesidad de exponer una representación gráfica, tratan sobre temáticas distintas que van desde la innovación hasta el futuro del trabajo y están dirigidas al público en general.

3.2.4 UnLtd Spain

UnLtd es una fundación sin ánimo de lucro que fue creada en 2002 por siete organizaciones a partir de la creencia de que los emprendedores sociales tienen mucho potencial de cara a aportar a la economía y a la sociedad (UnLtd, 2002).

UnLtd Spain se desvinculó de la matriz, aunque sigue haciendo uso de su *know-how* y de sus herramientas. Análogamente, es una fundación sin ánimo de lucro financiada a través de donaciones y subvenciones de otras fundaciones, de miembros del Círculo UnLtd Spain y de patrocinio de programas de aceleración e innovación por parte de grandes empresas. El propósito de UnLtd Spain es dirigir una nueva cultura empresarial que ponga la rentabilidad y el impacto social en el centro del modelo de negocio de las empresas (UnLtd Spain, 2019).

3.2.4.1 Iniciativas

Como todos los actores anteriormente analizados, UnLtd también realiza una labor única en el campo del impacto social.

3.2.4.1.1 Ecosistema

A nivel de ecosistema UnLtd tiene, principalmente, tres iniciativas.

La primera iniciativa es el Círculo UnLtd, el cual conecta a personas mediante una comunidad que, aplicando la colaboración e innovación, fomentan el emprendimiento del impacto social. Por consiguiente, esta comunidad conecta profesionales y personas únicas, apoya y difunde el emprendimiento social para cambiar el mundo actual (Compromiso Empresarial, 2017).

La segunda iniciativa es Foro Impacto, que como ya se mencionó en apartados anteriores, es un movimiento que tiene como objetivo generar cambios en el ecosistema de impacto social en España. UnLtd Spain ha sido una entidad pionera en el impulso de Foro Impacto y una de las entidades promotoras junto a OVF y Eurocapital. En este sentido, ha impulsado la iniciativa “Camino al Impacto” (UnLtd Spain, 2019).

La tercera iniciativa es el “premio Madrid Impacta”, en colaboración con Impact Hub y el Ayuntamiento de Madrid la cual ha sido explicada anteriormente. UnLtd Spain, premia a los vencedores con formación online en temas relacionados con el impacto, además de la visibilidad en medios de comunicación. Además de estas iniciativas, ofrece diferentes workshops y sesiones sobre diferentes temáticas (Ayuntamiento de Madrid, 2017).

Además de estas tres iniciativas, UnLtd Spain establece colaboraciones formando una red con actores del ecosistema, como vemos en la figura 26. Esto ayuda a fomentar el

FIGURA 26: Alianzas de UnLtd Spain

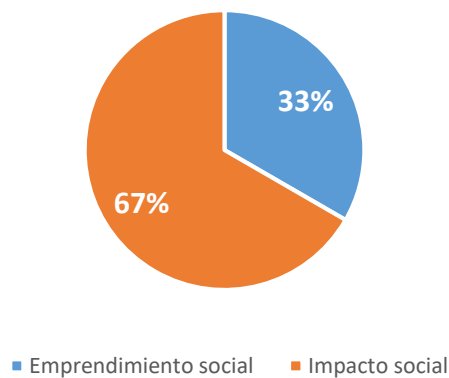
Socio estratégico		
Edmond de Rothschild Foundations		
Socio corporativo		
Bank of America		
Líderes de Programa		
Lilly	Solero	Ferrovial
Alianzas		
Cuatrecasas	Bain & Company	Latham & Watkins
Roots for sustainability	Deutsche Bank Enterprise for social good	ideas4all innovation
Dutilh abogados	Hogan Lovells	Dentons
Ecc	BFFood	Edmond de Rothschild
Dla piper		Forética

Fuente: Adaptado de UnLtd Spain (2019)

desarrollo del ecosistema ya que ayuda a que haya más actividad en él surgiendo, de esta forma, nuevas iniciativas positivas a partir de colaboraciones entre actores.

Las dos temáticas que predominan en las iniciativas de ecosistema de UnLtd son el emprendimiento social y el impacto social, siendo la segunda la que predomina más en las iniciativas.

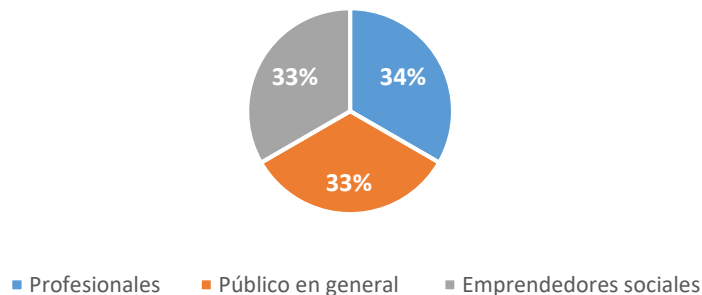
FIGURA 27: Temáticas en iniciativas de ecosistema



Fuente: Elaboración propia

Por último, un tercio de este tipo de iniciativas de ecosistema de dirige a profesionales, otro al público en general y el resto a los emprendedores sociales.

FIGURA 28: Tipología de participantes en iniciativas de ecosistema



Fuente: Elaboración propia

3.2.4.1.2 Formación

UnLtd Spain tiene varios programas a nivel formación. Estos programas son Emprende inHealth, Gamechangers & Food, Gamechangers & Cities, UnLtd Experience y CRECE.

Los tres primeros programas tienen la finalidad de conectar startups en los sectores de ciudades sostenibles, salud y agroalimentación con grandes entidades con el objetivo de generar transformación. Si bien es verdad que también son iniciativas que generan ecosistema, los emprendedores para los que están destinados los programas adquieren el conocimiento y experiencia necesarios para lograr el impacto social que buscan.

En primer lugar, *Emprende inHealth* impulsado en colaboración con Lilly, empresa de atención sanitaria, es un programa personalizado del sector de la salud que ayuda a las startups a obtener un crecimiento rápido gracias a los conocimientos y la experiencia obtenida durante el curso. El programa ofrece apoyo de profesionales de calidad del sector, un plan de apoyo personalizado en función de las necesidades de las startups y una creación de sistemas y procesos que ayudan al crecimiento de las startups (UnLtd Spain, 2019).

En segundo lugar, el programa *Gamechangers & Foods* es una alianza entre Unilever y UnLtd Spain que consiste en acelerar proyectos con soluciones enfocadas a la sostenibilidad del consumo y de la producción de alimentos. Este programa de índole agroalimentaria ofrece *mentoring*, apoyo de Unilever, asesoramiento profesional, la posibilidad de dar visibilidad a los proyectos acelerados, acceso a financiación y a métricas de impacto, así como, a formación especializada y *networking* (UnLtd Spain, 2019).

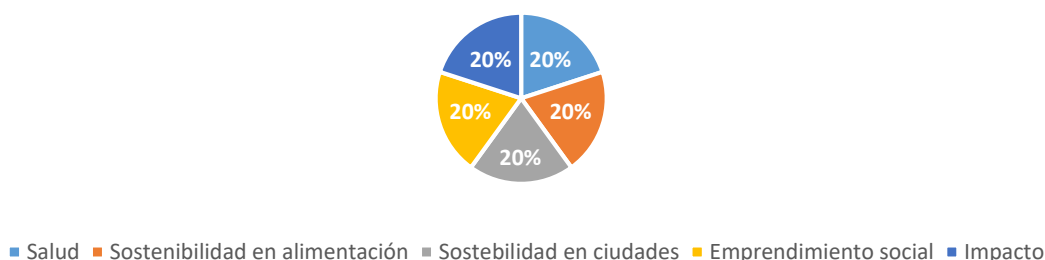
En tercer lugar, el programa *Gamechangers & Cities* resulta de una triple alianza con Ferrovial, la universidad Camino Jose Cela y UnLtd Spain. Esta triple alianza aporta las herramientas necesarias a los proyectos innovadores o startups que ayuden con la construcción de ciudades más sostenibles. Con una duración de 6 meses, *Gamechangers & Cities* ofrece *mentoring*, asesoramiento por profesionales del sector de ciudades sostenibles, servicios de financiación y de asesoramiento financiero, formación y visibilidad (UnLtd Spain, 2019).

En cuarto lugar, destaca el programa CRECE el cual, en colaboración con Edmond de Rothschild Foundation, a través de una formación personalizada acelera empresas sociales con un modelo de negocio innovador, atractivo y sostenible. Este programa ha

facilitado que empresas sociales conocidas como, por ejemplo, Auara salgan adelante (UnLtd Spain, 2016).

En último lugar se encuentra, “The UnLtd Experience”, el cual es un programa de formación online para startups que mediante un modelo de negocio generan impacto. El curso ofrece formación práctica, análisis de tendencias, experiencias de casos de éxito y una *masterclass* exclusiva (UnLtd Spain, 2020).

FIGURA 29: Temáticas de las iniciativas en formación



Fuente: Elaboración propia

Como se ve reflejado en la figura 29, a modo de resumen habría dos bloques principales de temáticas que son la sostenibilidad y el emprendimiento social o el impacto que, a pesar de que no son lo mismo, se pueden agrupar juntos. Además de estos dos grandes bloques, encontraríamos también la temática de la salud.

3.2.4.1.3 Conocimiento

En el campo del conocimiento, UnLtd Spain tiene un blog a través del cual publica noticias, informes o documentos de diversas categorías como ciudades sostenibles, emprendimiento social o programas como Gamechangers & Food. Además, también tienen una *newsletter*, a través de la cual actualizan a los lectores de esta con las últimas noticias sobre UnLtd Spain. En añadidura, con la ayuda de Bank of America, ha realizado una guía para emprendedores que quieren medir el impacto de forma simple a través de 6 pasos clave (UnLtd Spain, 2019).

3.2.5 Duplicidades, ineficiencias y propuestas

Antes de continuar con este apartado, tras lo realizado hasta el momento en este trabajo de investigación, es obligación una pausa ante tanta información expuesta, situando a los cuatro actores del ecosistema de inversión de impacto analizados en este trabajo académico.

FIGURA 30: Gráfico situacional de los cuatro actores



Fuente: Elaboración propia

La figura 30 refleja la posición de los cuatro actores en función de dos variables que son la innovación social y la inversión de impacto o *venture Philanthropy*. Este gráfico situacional surge y está basado en el análisis realizado en el presente trabajo, pero de ninguna manera se debe de tomar como algo objetivo y absoluto.

Como vemos, OVF se centra más en cuanto a iniciativas se centra más en la inversión de impacto y en la *venture Philanthropy* que en la innovación social a diferencia de los demás actores, que se centran más en la innovación social.

Tras haber situado los actores y haber analizado y expuesto las iniciativas es menester afirmar que donde se van a dar más duplicidades e ineficiencias es entre Impact Hub, Ashoka España y UnLtd Spain debido a su gran analogía como queda implícito en la figura 30.

Las ineficiencias y duplicidades han sido analizadas a nivel ecosistema, formación y conocimiento.

3.2.5.1 Duplicidades

Han sido identificadas varias duplicidades a nivel ecosistema, de formación y de conocimiento.

A nivel ecosistema, la primera gran duplicidad que se da entre Impact Hub, Ashoka y UnLtd es la existencia de comunidades en sus organizaciones. Estas son, Ashoka Support Network, Círculo UnLtd y la “Community App” creada por Impact Hub. Si bien es verdad que esta última iniciativa de Impact Hub no se asemeja tanto como las dos primeras, todas tienen el mismo objetivo, que es generar comunidad de impacto. Esta duplicidad, provoca ineficiencias al fin y al cabo debido a que se genera comunidad de forma individualizada, fraccionando el talento existente. Por consiguiente, esta duplicidad se podría eliminar creando una comunidad consensuada, cohesionada y con fuerza, que permitiese avanzar hacia la consecución del objetivo común, que es el desarrollo del ecosistema. Esta duplicidad provoca ineficiencias debido a que se genera comunidad de forma individualizada, fraccionando el talento existente.

La segunda duplicidad se da entre Ashoka España e Impact Hub y es el hecho de que ambas entidades componen las iniciativas con la misma tipología de aliado. Por ejemplo, Ashoka articula las iniciativas mayoritariamente con empresas como se profundiza en su respectivo apartado de investigación y, análogamente, esto se da también en las iniciativas de Impact Hub, las cuales están articuladas, la gran mayoría, con empresas. Esa duplicidad podría solucionarse incluyendo diferentes tipologías de aliado, posibilitando de esta forma, la inclusión de actores variados en el ecosistema.

La tercera duplicidad identificada en el marco de esta investigación es hacia qué tipología de actor se dirigen las diferentes iniciativas y, con gran analogía entre los cuatro actores, el ámbito al que están dirigidas las iniciativas es al ámbito empresarial, y dentro de este, a empresas y profesionales, en concreto, emprendedores sociales. Extendiendo la tipología de receptores de las diferentes iniciativas, posibilita un mayor alcance a diferentes sectores de población, suscitando interés por este sector en otros grupos.

A nivel formación, se identifica la primera duplicidad entre Ashoka España y OVF y la segunda duplicidad entre UnLtd Spain e Impact Hub.

La primera se da, entre el programa de emprendedores sociales de Ashoka y el Acumen Academy Spain de OVF. Aunque hay que matizar que los programas tienen sus diferencias, ambos seleccionan a líderes para impulsar su impacto. La segunda duplicidad identificada se da entre el programa “The UnLtd Experience” y el plan “Multiplica tu Impacto” que pertenece al programa “Transforma Empresas” creado por Impact Hub. Ambos, van destinado a empresas de impacto para potenciar su desarrollo y, por tanto, su impacto. Unificando los programas o incluyendo elementos diferenciales podría ayudar en la solución de estas duplicidades identificadas.

Además, en el campo formativo, encontramos duplicidades en temáticas de formación y en los receptores de la formación. Impact Hub y UnLtd Spain se centran mucho en la sostenibilidad, ofreciendo pocas alternativas en relación con temáticas y ofreciendo solo los programas a proyectos y empresas, en vez de centrarse en individuos más que en entidades.

Por último, a nivel conocimiento las duplicidades identificadas son las *newsletter* y los blogs que tienen los distintos actores. Explorar nuevas herramientas de conocimiento posibilitaría la eliminación de duplicidades a nivel conocimiento.

Las duplicidades identificadas generan ineficiencias en el ecosistema, por lo que su eliminación es una tarea primordial para el óptimo funcionamiento del ecosistema en general.

3.2.5.2 Ineficiencias y propuestas

En este apartado se exponen las ineficiencias identificadas a partir del análisis de las iniciativas realizado en este trabajo de investigación y, paralelamente, se expondrán propuestas que emergen de las ineficiencias identificadas, para tratar de subsanarlas, o bien que surgen de la identificación de un nicho de potenciales iniciativas para impulsar el ecosistema.

Antes de seguir, es necesario presentar primero las ineficiencias que se generan a partir de las duplicidades expuestas en el apartado anterior, que son:

- La fracción del talento existente en el ecosistema debido a la adopción de comunidades de actores individualizadas, gestionadas por cada actor. Esta ineficiencia podría ser resuelta con la creación de una comunidad centralizada.
- Coste de oportunidad surgido por articular iniciativas con misma tipología de aliado y de receptor y misma temática. Este, puede ser subsanado a partir de la oferta de iniciativas con variedad de temáticas, articuladas con diferentes aliados y hacia receptores diferentes favoreciendo, de esta forma, la inclusión de actores nuevos en el ecosistema.
- El menor alcance de los programas de formación ocasionado por la similitud en el contenido y en las temáticas ofrecidas que obstaculizan una formación personalizada, única y diversa, alcanzable, mediante la oferta de programas únicos y personalizados adaptados a grupos de población con necesidades concretas.
- El menor alcance del conocimiento en torno al ecosistema de inversión de impacto debido a la poca innovación en las herramientas de conocimiento.

Una vez expuestas las ineficiencias que emanan de las duplicidades, seguidamente, se continúa con la identificación de ineficiencias surgidas a partir del análisis de las iniciativas en los distintos niveles: ecosistema, formación y conocimiento.

Antes de nada, en cómputos generales, la ineficiencia más clara entre los tres actores mencionados es que han articulado, según mi conocimiento, pocas o ninguna iniciativa conjuntamente.

A nivel ecosistema, los tres actores análogos incurren en una ineficiencia muy clara. Sabemos que, por un lado, Ashoka Spain y UnLtd Spain poseen una comunidad potente de personas con posibilidad de cambiar el mundo de forma drástica e impactar positivamente en él y que, por otro lado, Impact Hub además de poseer una comunidad de emprendedores posee unos espacios de coworking óptimos para reunir a todas estas comunidades. Es por eso que utilizando los espacios de Impact Hub, la cual es pionera en este campo, con las comunidades de líderes de los otros dos agentes se podría generar mucho ecosistema impulsando, de esta forma, la inversión de impacto.

En esta línea, OVF tampoco aprovecha los espacios de coworking de Impact Hub y aunque los dos desarrollan su propia actividad en el campo de los eventos, no colaboran

utilizando los espacios del otro para realizar eventos conjuntos. Esto puede dar lugar a la generación de ideas en diferentes áreas.

Otra ineficiencia que se ha identificado a nivel ecosistema es el gran peso de colaboración que se articula con el ámbito empresarial que, si bien es importante, no incluye a otros actores que no sean agentes económicos en el ecosistema por lo que puede tornarse en un peso excesivo de empresas capitalistas en el sector que priman los retornos al impacto.

Finalmente, la inexistencia de iniciativas a nivel ecosistema dirigidas a la educación primaria y, concretamente, de generación de comunidad juveniles no garantiza la sostenibilidad futura del ecosistema.

Mis propuestas a nivel ecosistema son:

- Compartir las ventajas competitivas de cada actor pueden generar sinergias interesantes que impulsarán, sin ninguna duda, al ecosistema de forma exponencial.
- Ofrecimiento de programas de voluntariado para individuos de ciertas tipologías hacia proyectos de cierta tipología, por ejemplo, voluntariado para mujeres hacia proyectos de empoderamiento femenino. De esta forma, personas que quieran donar su tiempo con gratuidad podrían ayudar a ciertos proyectos con necesidad de personal para impulsar el ecosistema. Esto, al final, crearía una enorme plataforma de voluntarios sociales que además de ayudar se nutrirían de experiencia en proyectos sociales innovadores. Las universidades y colegios son una herramienta perfecta a través de la cual se pueden conseguir la ayuda de voluntarios.
- Aumentar foco en iniciativas en el sector de la educación primaria, así como en la generación de comunidades juveniles que fomenten el pensamiento de impacto.

A nivel formativo solamente OVF ofrece, de forma específica, cursos de formación ya que los otros actores, si bien instruyen en los programas que realizan, no ofrecen cursos de formación en sí, cosa que podría beneficiar enormemente a individuos que quieran formarse en una materia concreta relacionada con la innovación social. Cursos simples, tanto presenciales como online, serían de enorme valor.

Otra ineficiencia que se ha identificado es el hecho que, si bien OVF imparte cursos de inversión de impacto y temas relacionados con este campo, no colabora con los actores enfocados más a la innovación social creando, de esta forma, cursos de temáticas híbridas.

Además, por un lado, OVF, Impact Hub ni UnLtd, ofrecen programas a nivel ecosistema ni a nivel formativo enfocados a la educación primaria, elemento esencial para generar un cambio real futuro en el ecosistema y, por otro lado, no han creado una comunidad formativa de jóvenes.

Para concluir en el campo de formación, al realizar el análisis podemos afirmar que no existen curso de formación en verano que ofrezcan la posibilidad a personas de aprovechar este tiempo dedicándolo al aprendizaje de temas relacionados con la inversión de impacto. En este sentido, OVF podría ofrecer cursos de formación presenciales en países donde realiza la inversión de impacto para que las personas que participen se sumerjan de lleno en la materia.

Las propuestas surgidas en este nivel son:

- Mayor oferta de cursos formativos segmentados a diferentes tipologías de participantes, provocando así una instrucción personalizada y que genera mucho más impacto en la persona que lo recibe.
- Cursos de temáticas híbridas de inversión de impacto e innovación social o cursos híbridos sobre inversión de impacto y diferentes temáticas cooperando con actores referentes en estas temáticas.
- Cursos de formación en verano que ofrezcan la posibilidad a personas de aprovechar este tiempo dedicándolo al aprendizaje de temas relacionados con la inversión de impacto y cursos de formación presenciales en países donde OVF realiza la inversión de impacto para que las personas que participen se sumerjan de lleno en la materia.

En el área del conocimiento, en primer lugar, podríamos decir que hay pocas iniciativas y pocas colaboraciones entre los actores.

En segundo lugar, en cuanto elaboración de informes podríamos destacar que, si bien los cuatro actores realizan informes de gran valor, no colaboran entre ellos para crear nuevos informes fomentando alianzas.

Las propuestas para este nivel son las siguientes:

- El único actor que podríamos decir que es el pionero en este campo es Impact Hub con, por un lado, la iniciativa de Impacteca y, por otro lado, el podcast “Historias de Garaje”. Esta biblioteca digital, podría incluir todas las *newsletter* y los informes de los demás actores de forma que el conocimiento en la materia se impulsase de forma exponencial, ya que, si bien es una iniciativa y un espacio de Impact Hub, se avanzaría mucho en la consecución de la adopción de una economía social. En cuanto al podcast, es una herramienta digital muy utilizada por la sociedad actual y que llega a una gran cantidad de público por lo que se hace elemental la creación de podcasts por los actores para fomentar las charlas y el conocimiento en el campo de la inversión de impacto.
- Sumada a estas reflexiones, la creación de un periódico digital y de prensa aglutinando todos estos actores como colaboradores académicos sería una iniciativa de gran valor ya que fomentaría el desarrollo del ecosistema a través de la información y alimentaría las alianzas entre actores del ecosistema.
- Investigación para crear nuevas herramientas de conocimiento que permitan ampliar las existentes.

Fuera de los niveles, en primer lugar, lo que se ha visto al finalizar el análisis de las iniciativas es que pocas iniciativas están dirigidas a dos de los grupos sociales más perjudicados en la sociedad española y que, después de la pandemia han sido golpeados con mayor fuerza, que son los jóvenes y las mujeres.

En segundo lugar, pocas iniciativas se han articulado con actores del sector público que pueden ser potentes aliados para potenciar el ecosistema.

En tercer lugar, Ashoka, Impact Hub y UnLtd no han adoptado el modelo híbrido que OVF posee, modelo que posibilita potenciar el impacto de manera potente.

Por tanto, fuera de los niveles las propuestas serían:

- Más iniciativas se centradas en los jóvenes y mujeres, de forma que se les incluya más en la sociedad y se creen proyectos sociales para placar los problemas sociales que recaen sobre ellos. Se podrían crear programas que se centren a acelerar proyectos destinados a aplacar problemas concretos que afecten a estos dos grupos sociales.
- Mayor colaboración con entidades públicas que son potentes aliados en la consecución de un mayor progreso del ecosistema.
- Proponer modelo híbrido a los tres actores mencionados para que lo puedan en un futuro adoptar posibilitando su autonomía y dándoles la capacidad de generar un mayor impacto.

En suma, se puede aseverar que todavía faltan muchas iniciativas para lograr impulsar el ecosistema hacia la consecución de los objetivos de desarrollo sostenible.

4. CONCLUSIONES

Transcurrido el análisis de las iniciativas de los principales actores del ecosistema de inversión de impacto en España, así como la identificación de duplicidades, ineficiencias y la exposición de propuestas que produzcan el desarrollo del ecosistema, es menester estipular cuáles han sido los resultados obtenidos para concluir con la presente investigación. Tres, son las conclusiones obtenidas tras la labor realizada:

- Las iniciativas de los cuatros actores del ecosistema responden al crecimiento exponencial que la inversión de impacto está experimentando. En primer lugar, OVF además de su modelo de negocio híbrido, realiza una labor esencial en el ecosistema elaborando iniciativas de gran valor en los distintos niveles. Las iniciativas las establece, sobretodo, con universidades en temas de inversión de impacto y *venture Philanthropy*. En segundo lugar, Ashoka España es un actor clave para fomentar el cambio sistémico, estructural y positivo del mundo en que vivimos. Lo es, estableciendo iniciativas en colaboración de fundaciones y empresas en temas de innovación social enfocados a jóvenes y a emprendedores sociales. En tercer lugar, Impact Hub es un espacio indispensable para el

emprendimiento esencial y, por ende, genera grandes iniciativas en temas de innovación y de impacto dirigidas a empresas y emprendedores. Finalmente, UnLtd Spain es un aliado clave y pionero en el ecosistema con iniciativas que permiten a España no quedarse rezagada en este campo. Como está reflejado en la última figura, OVF pone más el foco en la inversión de impacto y la actividad de los restantes actores analizados está más enfocada en la innovación social. En añadidura, queda plasmado el gran trabajo que desarrollan los actores analizados en el ecosistema de inversión de impacto en España. Finalmente, la identificación de las iniciativas ha permitido obtener una visión completa y esclarecedora del ecosistema de inversión de impacto en España

- Aunque se desarrollen iniciativas de gran valor, hay duplicidades que se dan en las iniciativas a nivel ecosistema, de formación y de conocimiento y es esencial, proceder a la eliminación de estas duplicidades y de las que puedan surgir en el camino, ya que estas generan ineficiencias en el camino y, por ende, obstaculizan el camino hacia el logro de objetivos. A nivel de ecosistema, hallamos la creación de iniciativas de comunidad por tres actores y las mismas tipologías de aliado entre Ashoka e Impact Hub y el mismo ámbito empresarial al que se dirigen, de forma análoga en los cuatro actores, la mayoría de las iniciativas de ecosistema. A nivel formativo, la similitud de los programas de, por un lado, emprendedores sociales de Ashoka y el AAS de OVF y, por otro lado, del programa “The UnLtd Experience” y del plan “Multiplica tu Impacto” de Impact Hub. Además, hallamos también la analogía de temáticas y receptores de formación entre Impact Hub y UnLtd Spain. Por último, en el ámbito de conocimiento destacan las duplicidades en las herramientas de este ámbito. Es importante la eliminación de estas duplicidades y las que puedan surgir en el camino, ya que estas generan ineficiencias en el camino y, por ende, obstaculizan el camino hacia el logro de objetivos.
- Se han podido identificar varias ineficiencias que surgen, por un lado, de la identificación de duplicidades y, por otro lado, del análisis elaborado. La fracción del talento existente a partir de la creación de comunidades individualizadas, los costes de oportunidad surgidos por aplicar misma tipología de aliado, receptor y

misma temática, el menor alcance de los programas de formación y del conocimiento son ineficiencias que emanan de las duplicidades y que incapacitan el desarrollo óptimo del ecosistema. De la misma forma, hay otras ineficiencias que surgen en los distintos niveles. A nivel ecosistema, el no aprovechamiento de las ventajas competitivas de cada entidad junto con el excesivo peso empresarial en la articulación de iniciativas además de la inexistencia de iniciativas dirigidas a la educación primaria y a la generación de comunidad entre jóvenes son claros ejemplos de ineficiencias que provocan un menor desarrollo. A nivel formativo, la inexistente oferta de cursos formativos por las tres organizaciones de impacto y de cursos de temáticas híbridas, el nulo foco que tienen OVF, Impact Hub y UnLtd en la educación primaria y la carencia de cursos de verano formativos son las ineficiencias identificadas a nivel formativo. Finalmente, en la sección del conocimiento identificamos como ineficiencias la falta de iniciativas innovadoras y de colaboración entre los actores analizados. De forma general, se ha identificado: la falta de iniciativas dirigidas a los jóvenes y mujeres, la ausencia de colaboración con entidades del ámbito civil y la no adopción, en las tres organizaciones de impacto, del modelo híbrido de fundación que posee OVF.

- Las propuestas se han dado, por un lado, en torno a las ineficiencias causadas por las duplicidades y, por otro lado, en el marco de cada nivel. La fracción del talento existente, los costes de oportunidad surgidos, el menor alcance de los programas formativos y del conocimiento se pueden subsanar, respectivamente, con la creación de una comunidad centralizada, con una oferta variada de temáticas, con una oferta de programas únicos y personalizados y con una investigación en torno a nuevas herramientas. Las propuestas a nivel ecosistema son compartir las ventajas competitivas de cada actor para generar sinergias, el ofrecimiento de programas de voluntariado y aumentar el foco en iniciativas en el sector de la educación primaria. A nivel formativo las propuestas son: una mayor oferta de cursos formativos, cursos de temáticas híbridas como inversión de impacto e innovación social y cursos de formación en verano. A nivel conocimiento se propone: el uso compartido con los demás actores de la biblioteca digital, la creación de podcasts y de un periódico digital, así como una investigación para

crear nuevas herramientas de conocimiento. Fuera del marco de los niveles se proponen: más iniciativas centradas en los jóvenes y mujeres, mayor colaboración con entidades públicas y proponer a las tres organizaciones de impacto la adopción del modelo híbrido. Mediante la aplicación de estas propuestas se conseguiría erradicar las ineficiencias surgidas a partir de las duplicidades y a partir del análisis de las iniciativas.

Es conveniente resaltar las dificultades que se han ido encontrando en el desarrollo del trabajo. En primer lugar, el gran número de iniciativas de estos actores y profundidad acaecida en el análisis ha limitado la amplitud del análisis a otros actores ya que se saldría de los estándares académicos y sería una ineficiencia teniendo en cuenta la limitación de recursos que posee un solo investigador. En este trabajo se ha intentado acotar el análisis a cuatro actores para que el resultado sea más efectivo en su conjunto. En segundo lugar, ha resultado tarea ardua el análisis de las iniciativas debido a algunas trabas para clasificarlas y para encontrarlas, especialmente en los actores Impact Hub y UnLtd Spain. Finalmente, debido a que la inversión de impacto todavía es un tema del que existe escasa literatura académica ha resultado compleja la búsqueda de información verídica y contrastada.

Para finalizar este trabajo, como propuestas a futuras líneas de investigación se podría realizar, por ejemplo, un análisis del impacto que tienen las iniciativas de estos actores en la población en términos de impacto social y el alcance que tienen y, también, se podría realizar este análisis de iniciativas de otros actores del ecosistema pertenecientes a otro bloque u otro grupo de actores.

BIBLIOGRAFÍA

Acumen & OVF. (2020). *Open Value Foundation- Acumen Fellows Program*.

Recuperado el 20 de Enero de 2021, de

https://www.openvaluefoundation.org/images/Info_Acumen_Academy/INFO_DECK_SPAIN.pdf

Anónimo. (s.f.). *Google Sites*. Recuperado el 20 de Enero de 2021, de

[https://sites.google.com/site/birishin/ecosistemas?tmpl=%2Fsystem%2Fapp%2Ftemplates%2Fprint%2F&showPrintDialog=1#:~:text=El%20t%C3%A9rmino%](https://sites.google.com/site/birishin/ecosistemas?tmpl=%2Fsystem%2Fapp%2Ftemplates%2Fprint%2F&showPrintDialog=1#:~:text=El%20t%C3%A9rmino%2F)

20ecosistema%20fue%20acu%C3%B1ado,y%20biol%C3%B3gicos%20de%20un%20entorno.&text=Fundamental%20para%20el%20concepto%2

- Arteaga, M. C. (2019). *El fenómeno de la inversión de impacto*. Trabajo de Fin de Grado, Madrid. Recuperado el 10 de Enero de 2021, de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/27466/TFG%20-%20Cervera%20de%20Arteaga%2c%20Maria.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ashoka España. (2006). *Ashoka España- Everyone a changemaker*. Recuperado el 23 de Febrero de 2021, de <https://spain.ashoka.org/portfolio-items/arcano/?portfolioCats=70>
- Ashoka España. (2006). *Ashoka España- Everyone a Changemaker*. (A. España, Editor) Recuperado el 23 de Febrero de 2021, de <https://spain.ashoka.org/la-fundacion-ashoka/>
- Ashoka España. (2006). *Ashoka España- Everyone a Changemaker*. Recuperado el 23 de Febrero de 2021, de <https://spain.ashoka.org/jovenes-innovadores-sociales/>
- Ashoka España. (2006). *Ashoka España- Everyone a Changemaker*. Recuperado el 24 de Febrero de 2021, de <https://spain.ashoka.org/alianzas/>
- Ashoka España. (2006). *Ashoka España- Everyone a Changemaker*. Recuperado el 24 de Febrero de 2021, de <https://spain.ashoka.org/particulares/>
- Ashoka España. (2006). *Ashoka España- Everyone a Changemaker*. Recuperado el 25 de Febrero de 2021, de <https://spain.ashoka.org/emprendedores-sociales/>
- Ashoka España. (2019). *Ashoka España- El impulso del cambio - Memoria Anual 2018-2019*. Ashoka España. Madrid: Ashoka España. Recuperado el 23 de Febrero de 2021, de https://spain.ashoka.org/wp-content/uploads/2019/11/Ashoka_Memoria_2018_2019.pdf
- Ayuntamiento de Madrid. (2017). *Madrid emprende*. Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://www.madridemprende.es/es/apoyo-integral-al-emprendimiento/premios-de-emprendimiento/premio-madrid-impacta>
- Brandenburg, M. (2010). Making the Case for Social Metrics and Impact Investing. *Community Development Investment Review*, 47-49. Recuperado el 11 de Abril

de 2021, de <https://www.frbsf.org/community-development/files/Brandenburg.pdf>

Cano, J. S. (2020). *Fiscalidad en las inversiones de impacto social*. OVF. Madrid: OVF. Recuperado el 13 de Febrero de 2021, de <https://www.openvaluefoundation.org/es/informe-fiscalidad-inversion-impacto>

Casasnovas, G., Urriolagoitia, L., & Hehenberger, L. (2018). *La Inversión de Impacto en España: Demanda de capital*. Foro Impacto. Recuperado el 12 de Febrero de 2021, de https://www.foroimpacto.es/descargas/informes/Foro_Impacto_Informe_Intermedio_Grupo_de_Trabajo-DEMANDA_de_CAPITAL.pdf

Clarkin, J., & Cangioni, C. (12 de Septiembre de 2015). Impact Investing: A Primer and Review of the Literature. *Entrepreneurship Research Journal*, 2, 135-173. Recuperado el 11 de Abril de 2021, de <https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/erj-2014-0011/html>

Comillas-Icade. (24 de Julio de 2020). Comillas apuesta por la inversión de impacto. *Comillas*. Recuperado el 2 de Febrero de 2021, de <https://www.comillas.edu/noticias/63-comillas-icade/icade-cee/cee-investigacion/1486-comillas-apuesta-por-la-inversion-de-impacto>

Compromiso Empresarial. (24 de Octubre de 2017). UnLtd Spain crea un círculo de apoyo a los emprendedores sociales. (C. Empresarial, Ed.) *Compromiso Empresarial*. Recuperado el 5 de Marzo de 2021, de https://www.compromisoempresarial.com/innovacion_social/2017/10/unltd-spain-crea-un-circulo-de-apoyo-a-los-emprendedores-sociales/

Diez de Rivera de Solís, M. (2019). *La financiación de las empresas sociales: la inversión de impacto*. Trabajo de fin de grado. Recuperado el 27 de Enero de 2021, de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/27745/TFG-DIEZ%20DE%20RIVERA%20DE%20SOLIS%2C%20MATILDE.pdf?sequence=1>

- Efecto Colibrí. (2020). *Efecto Colibrí- Historias de Garaje*. Recuperado el 3 de Marzo de 2021, de <https://efectocolibri.com/historias-de-garaje/>
- Fondo ODS. (s.f.). *SDGF- Sustainable Development Goals Fund*. Recuperado el 24 de Diciembre de 2020, de <https://www.sdgsfund.org/es/de-los-odm-los-ods>
- Foro NESI. (2020). *plan A- Economía para la vida*. Madrid. Recuperado el 20 de Febrero de 2021, de <https://nesi.es/economia-para-la-vida/>
- Fundación Telefónica. (11 de Febrero de 2020). *Curiosidad Radical: Manual para diseñar un mundo mejor*. Madrid: Fundación Telefónica. Recuperado el 26 de Febrero de 2021, de https://spain.ashoka.org/wp-content/uploads/2021/02/Manual_Reto_Educativo_Fuller_online.pdf
- GIIN. (2009). *The GIIN*. Recuperado el 18 de Enero de 2021, de <https://thegiin.org/impact-investing/>
- GIIN. (2019). *Core Characteristics of Impact investing*. Recuperado el 20 de Enero de 2021, de https://thegiin.org/assets/Core%20Characteristics_webfile.pdf
- GIIN. (2020). *Annual Impact Investor Survey 2020*. Global Impact Investing Network, GIIN Research Team. Recuperado el 11 de Abril de 2021, de <https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>
- GIIN. (s.f.). *The GIIN*. Recuperado el 23 de Enero de 2021, de <https://thegiin.org/imm/>
- Global Impact Investing Network. (2020). *The State of Impact Measurement and Management Practice*. GIIN Research Team. Recuperado el 11 de Abril de 2021, de https://thegiin.org/assets/GIIN_State%20of%20Impact%20Measurement%20and%20Management%20Practice_Second%20Edition.pdf
- Godeke, S., & Briaud, P. (2020). *Impact Investing Handbook: An implementation Guide for Practitioners*. Rockefeller Philanthropy Advisors. Recuperado el 11 de Abril de 2021, de <https://www.rockpa.org/wp-content/uploads/2020/10/RPA-Impact-Investing-Handbook-1.pdf>

- GSG. (2019). *Country Profile- Spain*. Recuperado el 29 de Enero de 2021, de <https://gsgii.org/reports/country-profile-spain/>
- Impact Hub Madrid. (2013). *Impact Hub Madrid- Coworking*. Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/>
- Impact Hub Madrid. (2013). *Impact Hub Madrid- Eventos*. Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/eventos-y-reuniones/>
- Impact Hub Madrid. (2013). *Impact Hub Madrid- Quienes somos*. Recuperado el 28 de Febrero de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/quienes-somos/>
- Impact Hub Madrid. (2019). *Impact Hub Madrid- Proyectos*. Recuperado el 1 de Febrero de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/premios-ods/>
- Impact Hub Madrid. (12 de Febrero de 2020). Conoce la Impacteca, la biblioteca digital de impacto. (I. Hub, Ed.) *Impact Blog*. Recuperado el 3 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/2020/02/12/conoce-la-impacteca-la-biblioteca-digital-de-impacto/>
- Impact Hub Madrid. (2020). *Impact Hub Madrid- Proyectos*. Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/proyectos/denkraum-madrid-2020-hacer-de-madrid-una-ciudad-mas-sostenible-y-habitable/>
- Impact Hub Madrid. (s.f.). *Impact Hub Madrid- Blog*. Recuperado el 2 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/blog/>
- Impact Hub Madrid. (s.f.). *Impact Hub Madrid- Proyectos*. Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/proyectos/global-goals-jam/>
- Impact Hub Madrid. (s.f.). *Impact Hub Madrid- Proyectos*. Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/proyectos/actua-sostenible/>
- Impact Hub Madrid. (s.f.). *Impact Hub Madrid- Proyectos*. Recuperado el 2 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/proyectos/comunidades-con-proposito/>
- Impact Hub Madrid. (s.f.). *Impact Hub Madrid- Proyectos*. Recuperado el 1 de Marzo de 2021, de <https://madrid.impacthub.net/proyectos/transforma-empresas/>
- J.P. Morgan . (2010). *Impact Investments: An emerging asset class*. J.P.Morgan , J.P. Morgan Global Research. Recuperado el 11 de Abril de 2021, de

<https://www.rockefellerfoundation.org/wp-content/uploads/Impact-Investments-An-Emerging-Asset-Class.pdf>

Jaquier, J. B. (2016). *Catalyzing Wealth for Change- Guide to Impact Investing*. Recuperado el 20 de Enero de 2021, de https://cdn.shopify.com/s/files/1/1302/3227/files/GuideExtract_Part_I.pdf?8502684126257708685

Martín Cavanna, J., & Ruiz de Munain Fontcuberta, J. L. (2012). *Mapa de las inversiones de impacto en España*. Madrid. Recuperado el 27 de Enero de 2021, de <https://www.compromisoempresarial.com/wp-content/uploads/InformeInversiones.pdf>

Observatorio Empresarial. (2020). *Crecimiento inclusivo*. Recuperado el 4 de Marzo de 2021, de <https://www.crecimientoinclusivo.org/publicamos-iv-informe-anual-crecimiento-inclusivo-busca-una-prosperidad-compartida/>

ONU. (s.f.). *Organización de la Naciones Unidas- ODS*. Recuperado el 16 de Enero de 2021, de <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

Organización de Naciones Unidas. (s.f.). *Biblioteca de las Naciones Unidas*. Recuperado el 28 de Diciembre de 2020, de <https://research.un.org/es/docs/dev/2000-2015>

OVF. (2018). *Open Value Foundation*. Memoria Anual, Madrid. Recuperado el 2 de Febrero de 2021, de https://www.openvaluefoundation.org/images/memoria/Memoria_2018_OVF.pdf

OVF. (31 de Julio de 2019). *¿Cómo nace Open Value Foundation? (OVF)*. Madrid, Madrid, España. Recuperado el 1 de Febrero de 2021, de <https://www.youtube.com/watch?v=BxTye5fuVKM>

OVF. (2019). *Open Value Foundation*. Recuperado el 4 de Enero de 2021, de <https://www.openvaluefoundation.org/images/Formacion/FolletoFFImpacto.pdf>

- OVF. (2019). *Open Value Foundation- Acumen Academy Spain*. Recuperado el 4 de Enero de 2021, de <https://www.openvaluefoundation.org/es/acumen-academy-spain>
- OVF. (2020). *Máster en inversión de impacto*. Recuperado el 10 de Febrero de 2021, de <https://masterinversionimpacto.com/>
- OVF. (2020). *Open Value Foundation- Acumen Fellows Program*. Recuperado el 12 de Enero de 2021, de <https://www.openvaluefoundation.org/es/acumen-fellows-program>
- OVF. (s.f.). *Open Value Foundation*. Recuperado el 8 de Febrero de 2021, de <https://www.openvaluefoundation.org/es/fondo-de-fundaciones-para-el-impacto>
- OVF. (s.f.). *Open Value Foundation*. Recuperado el 2 de Febrero de 2021, de <https://www.openvaluefoundation.org/es/open-value-academy>
- Paz, M. G. (15 de Septiembre de 2020). La inversión de impacto más que se duplicó en 2019, hasta los 229 millones, según Spain NAB. *Europa press*. Recuperado el 15 de Enero de 2021, de <https://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-inversion-impacto-mas-duplico-2019-229-millones-spain-nab-20200915111540.html>
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. (s.f.). *Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo- PNUD*. Recuperado el 27 de 12 de 2020, de <https://www.undp.org/content/undp/es/home/sustainable-development-goals/background.html#:~:text=Los%20ODS%20sustituyen%20a%20los,la%20indignidad%20de%20la%20pobreza.&text=Los%20ODS%20tambi%C3%A9n%20son%20un,a%20una%20senda%20m%C3%A1s%20sostenible>
- Robin, S., & Garcia, B. (2019). *Luces y sombras de la medición del impacto social en España*. ESIMPACT. Recuperado el 11 de Abril de 2021, de <https://www.esimpact.org/wp-content/uploads/2019/11/LIBRO-ESIMPACT-A4inter-20191028-vf.pdf>
- Social Enterprise. (2018). *Social Enterprise- Programa Social Impact Doers*. Recuperado el 15 de Febrero de 2021, de <https://socialenterprise.es/programa-social-impact-doers-sid/>

- Social Impact Investment Taskforce. (2014). *Impact Investment: The Invisible Heart of Markets*. Recuperado el 23 de Enero de 2021, de <https://jenspeterjensen.dk/onewebmedia/Impact%20Investment%20Report%20FINAL%5B3%5D.pdf>
- UnLtd. (2002). *UnLtd- Home | The Foundation for Social Entrepreneurs |*. Recuperado el 4 de Marzo de 2021, de <https://www.unltd.org.uk/about-us/what-we-do/>
- UnLtd Spain. (2016). *UnLtd Spain*. Recuperado el 6 de Marzo de 2021, de <https://www.unltdspain.org/programas/programa-crece/>
- UnLtd Spain. (2019). *UnLtd Spain*. Recuperado el 5 de Marzo de 2021, de <https://www.unltdspain.org/foro-impacto/>
- UnLtd Spain. (2019). *UnLtd Spain*. Recuperado el 5 de Marzo de 2021, de <https://www.unltdspain.org/emprende-inhealth/>
- UnLtd Spain. (2019). *UnLtd Spain*. Recuperado el 6 de Marzo de 2021, de <https://www.unltdspain.org/gamechangers-food/>
- UnLtd Spain. (2019). *UnLtd Spain*. Recuperado el 6 de Marzo de 2021, de <https://www.unltdspain.org/gamechangers-cities/>
- UnLtd Spain. (2019). *UnLtd Spain- Nosotros*. Recuperado el 4 de Marzo de 2021, de <https://www.unltdspain.org/nosotros/>
- UnLtd Spain. (10 - 11 de Junio de 2020). *UnLtd Spain*. Recuperado el 7 de Marzo de 2021, de <https://www.unltdspain.org/unltd-experience/>
- Urriolagoitia, L., Casanovas, G., & Hedenberger, L. (2018). *La inversión de impacto en España: Oferta de Capital*. Foro Impacto. Recuperado el 12 de Febrero de 2021, de https://www.foroimpacto.es/descargas/informes/Foro_Impacto_Informe_Intermedio_Grupo_de_Trabajo-OFERTA_de_CAPITAL.pdf
- Urriolagoitia, L., Casanovas, G., & Hehenberger, L. (2019). *La Inversión de Impacto en España: Intermediación de capital*. Foro Impacto. Recuperado el 12 de Febrero de 2021, de https://www.foroimpacto.es/descargas/informes/Foro_Impacto_Informe_Intermedio_Grupo_de_Trabajo-INTERMEDIACION_de_CAPITAL.pdf

Varela de Ugarte, F. (2020). *Invertir con Propósito*. OVF. Madrid: OVF. Recuperado el 10 de Febrero de 2021, de <https://www.openvaluefoundation.org/es/guia-para-invertir-con-proposito>

Vitórica, A. (29 de Octubre de 2020). Jornada Online | Inversión Impacto y Emprendimiento Social. España. Recuperado el 10 de Enero de 2021, de <https://www.youtube.com/watch?v=luoE7wXGFIA&feature=youtu.be>