

OPCIONES Y ALTERNATIVAS EXISTENTES
PARA FINANCIAR EL EMPRENDIMIENTO SOCIAL
Y RESPONSABLE EN ESPAÑA:

La Inversión Filantrópica



Economistas
sin Fronteras



Indican que para superar las debilidades los expertos consultados, por el método Delphi, opinan que “sería necesario recibir formación especializada para profesionalizar la gestión, disponer de estructuras sectoriales de apoyo, o la cooperación con otras empresas (incrementar tamaño y experiencia). Para hacer frente a las amenazas aconsejan fomentar las alianzas estratégicas, apostar por la autosuficiencia (proyectos viables sin subvenciones), búsqueda de vías de financiación no dependientes de la Administración Pública, incrementar la cartera de clientes y la diferenciación de productos y servicios”

Nos atañe de este análisis, y para el propósito de este estudio, tres aspectos fundamentales, que son (i) la necesidad de refuerzo de capacidades de dichas empresas, pues muchas de ellas no disponen de una gestión profesionalizada, (ii) la necesidad de incrementar el tamaño y la experiencia y (iii) la búsqueda de nuevas vías de financiación distintas a la Administración Pública.

En el ámbito de este estudio también se contempla el emprendimiento o autoempleo como una alternativa al mercado de trabajo por cuenta ajena, y con mayor motivo para personas que se encuentran en situación de especial vulnerabilidad social y económica. Estamos en este último caso hablando de emprendimiento social, que favorece la integración social de los colectivos mencionados, y muchas veces es promovido y acogido en proyectos-vivero por entidades sin ánimo de lucro, asociaciones y fundaciones, entre otras, que ejercen como entidades de segundo piso. Igualmente, para que sea una vía efectiva de integración son necesarios varios factores. Por un lado los relativos al apoyo al emprendedor a través de formación y asesoramiento previos a la puesta en marcha, y por otro, de manera transversal, los necesarios con el acceso a fuentes de financiación: (i) para la realización de inversiones para el establecimiento inicial de la actividad: préstamos para emprendedores, y (ii) para las necesidades puntuales: de tesorería como líneas de créditos o de ampliación de actividad, así como leasing.²¹

LA FINANCIACIÓN DEL EMPRENDIMIENTO SOCIAL

Las empresas sociales, al igual que las empresas mercantiles, necesitan financiación para poder operar y especialmente para poder crecer. El hecho de que no tengan como finalidad primordial la búsqueda de beneficio, sino que su propósito principal sea atender necesidades sociales, hace aún más difícil la búsqueda de financiación, dado que las entidades financieras tradicionales buscan en sus operaciones riesgo acotado y retorno económico.

Para los emprendedores sociales dispuestos a iniciar nuevos proyectos, aún puede ser más dificultosa la obtención de financiación para poner en marcha una nueva empresa, dada la incertidumbre de toda empresa en sus primeras etapas y el hecho de que el emprendedor pueda estar más enfocado en la parte social que en la económica.

Sin embargo, el emprendimiento social tiene a su favor el interés que su propia misión despierta en los inversores que quieren invertir en coherencia a sus principios y valores, y por lo tanto la Inversión Socialmente Responsable (ISR, en adelante) se presenta como una potencial fuente de financiación.

21 Definición realizada por el Vivero de Microempresas del área de Economía Social y Solidaria de Economistas sin Fronteras.



ISR canalizada a pymes y/o empresas de Economía Social

Apenas existe bibliografía o estudios referidos específicamente a la inversión socialmente responsable dirigida hacia pymes y/o empresas de Economía Social²². Sin embargo, sí que existen distintas experiencias financieras internacionales dirigidas hacia este segmento de empresas y que incluyen a la vez criterios ASG²³.

A. Fondos de Inversión de pequeñas y medianas empresas cotizadas:

En el mercado financiero internacional, existe una categoría denominada “small and medium caps”²⁴ conformada por aquellas empresas que poseen una menor capitalización bursátil respecto de las grandes empresas cotizadas. La inversión en este tipo de empresas representa una estrategia de inversión habitual entre gestores e inversores financieros para diversificar sus carteras.

Dado que las “small and mid caps” son empresas que cotizan en bolsa, cualquier Institución de Inversión Colectiva (IIC), ya sea fondo de inversión, SICAV²⁵, fondo de pensiones, etc. puede invertir con criterios responsables en ellas. En concreto, y para el caso de fondos de inversión (mutual funds), existe un mercado muy desarrollado de familia de fondos ISR dirigidos en exclusiva a esta categoría de empresas.

Cada fondo define su política de ISR o criterios de ASG concretos y, en base a la información proporcionada por las agencias de calificación social, también su universo de empresas invertibles. Además de poder elegir entre distintas políticas de ISR, los inversores interesados en estos fondos de inversión ISR “small & mid cap” cuentan con las mismas alternativas de estrategias de inversión que el inversor convencional: fondos puros de “small caps”, puros “mid cap” o que incluyan ambos conceptos; fondos domésticos o globales, o fondos con enfoque valor o con enfoque crecimiento, entre otros. Existen múltiples ejemplos de este tipo de fondos.

22 La referencia principal para este apartado ha sido el informe “La Inversión Socialmente Responsable como palanca de la Responsabilidad Social en la Pequeña y Mediana Empresa”, Economistas sin Fronteras (2011)

23 Definición en Glosario

24 Definición en Glosario

25 SICAV: Sociedad de inversión de capital variable.



B. Fondos de Capital Riesgo (Private Equity/Venture Capital) con criterios ASG:

El concepto de “Private Equity” se refiere a las inversiones realizadas en empresas no cotizadas y abarca desde la inversión en “start ups”²⁶ (denominado también Venture Capital), a la “financiación mezzanine”²⁷ de empresas consolidadas que buscan una venta comercial o una salida a bolsa, o hasta adquisiciones de compañías cotizadas. En España, en general, a todas estas distintas formas de inversión en empresas no cotizadas se les denomina Capital Riesgo. Este tipo de inversiones en empresas no cotizadas generalmente está al alcance de inversores institucionales, inversores de Capital Riesgo, particulares de Grandes Patrimonios o Family Offices²⁸. Muchos de los inversores invierten en Capital Riesgo de forma indirecta a través de fondos de Capital Riesgo o “fondos de fondos”, con la finalidad de mitigar los riesgos y diversificar adecuadamente sus carteras.

Este tipo de inversión también puede canalizarse a empresas de nueva creación socialmente responsables. Eurosif²⁹ define como “Venture Capital For Sustainability” (VC4S) a aquel segmento de Capital Riesgo (Venture Capital) en el que los objetivos de beneficio se complementan con una misión que tiene efectos directos en la sostenibilidad. En Europa, y de acuerdo a un estudio realizado por (Eurosif, 2007), este sector tendría comprometidos unos 1,5 billones de euros de capital en 2006, lo que representaría un 2% del total del mercado total de Capital Riesgo (Private Equity) europeo o un 6% del sector dedicado al emprendimiento (Venture Capital). Aunque pueda parecer una cifra modesta, hay que señalar que cinco años antes este sector era prácticamente inexistente. Generalmente, la “misión sostenible” de estos fondos VC4S se puede categorizar en base a 3 aspectos : (i) Los Productos que la compañía en cartera ofrece pueden modificar la naturaleza de la industria incrementado su sostenibilidad; (ii) El Impacto Económico Focalizado (Targeted Economic Impact) de la compañía en cartera (por ejemplo cuando la compañía está localizada en zonas desfavorecidas, también a veces denominado “community investing”) y (iii) La gestión sostenible o socialmente responsable de la empresa a través de sus procesos u operaciones internos.

Por otro lado, a la categoría concreta de fondos de Capital Riesgo que invierten en proyectos empresariales que por su actividad satisfacen preocupaciones sociales y medioambientales también se les denomina “Capital Riesgo Social” o “Fondo Social”. Este enfoque de Capital Riesgo permite trasladar la fórmula económica del Capital Riesgo (centrada en rentabilidad económica) a la creación de valor social, convirtiéndose en un instrumento de desarrollo social estratégico adaptado a las necesidades y características específicas de los proyectos en los que invierte³⁰. Hoy en día existen aproximadamente unos 100 Fondos de Capital Riesgo Social en el mundo, lo que demuestra el nivel de desarrollo en el ámbito internacional.

En España, se trata de un sector emergente vinculado a cajas de ahorros y entidades de la denominada banca ética que han encontrado en él una opción para instrumentar la relación entre la comunidad de capital privado y el sector social.

Si nos centramos en aquellos Fondos de Capital Riesgo que, sean considerados Sociales o no, aplican criterios de ISR o ASG, nos permite realizar una agrupación de los mismos en base a distintas características, como pueden ser: el enfoque geográfico (países en vías de desarrollo vs comunidad local), la focalización en la tipología de pyme (“empresas o emprendedores sociales” vs pymes convencionales) o el enfoque filantrópico (obtención de rentabilidad vs donación de la misma), entre otros.

26 Empresas de nueva creación

27 Definición en Glosario

28 Definición en Glosario

29 Asociación Europea que promueve la Inversión Socialmente Responsable

30 www.creas.org



Tipo de Fondo	Propósito y características	Ejemplos
Dirigido a comunidades desfavorecidas en países en vías de desarrollo	Promover el emprendimiento, identificando empresas que crean valor ofreciendo productos o servicios a clientes de la BdP ³¹ o integrando proveedores de la BdP en la cadena de valor económico entre otros. La financiación generalmente se dirige a apoyar las fases tempranas de crecimiento o expansión de las mismas	ResponsAbility ³² (Suiza), Agora Partners ³³ e Ignia ³⁴ (América Latina). ISIS Capital ³⁵ (España)
Dirigido a comunidades desfavorecidas locales	Buscan combinar la rentabilidad financiera de sus inversiones con las posibilidades de generar un alto impacto social local	Bridges Venture ³⁶ (Reino Unido), DBL Investors ³⁷ (EEUU), ISIS Capital ³⁸ (España)
Invierten en Empresas Sociales y/o de Economía Social	Canalizan su inversión a empresas consideradas como sociales o del sector de la economía social	“Social Entrepreneurs Fund” de Bridges Venture ³⁹ , Good Capital ⁴⁰ (EEUU), Ecofi ⁴¹ (Francia), Catalyst Management ⁴² (Reino Unido)
Con enfoque filantrópico	Apoyo al emprendimiento social. El rendimiento total que reciben por el mismo se dona a modo de reinversión para aumentar el número de inversiones del fondo, o bien la contraprestación económica para los inversores es de tan solo preservar el capital, ya que la ganancia se dona igualmente al propio fondo.	Bon Venture ⁴³ (Alemania). Fondo Social Creas ⁴⁴ , (España)

Fuente: elaboración propia

31 Base de la Pirámide. Definición en Glosario

32 www.responsability.com

33 www.agoraprtnership.org

34 www.ignia.com.mx

35 www.fundacionisis.es/index.htm

36 www.bridgesventure.com

37 www.dblinvestors.com

38 www.fundacionisis.es/index.htm

39 www.bridgesventure.com

40 www.goodcap.net

41 www.ecofi.fr

42 www.catfund.com

43 www.bonventure.de

44 www.Creas.org.es/Creas-fondo-social/Creas_fondo-social



Inversión Filantrópica para el Emprendimiento Social

Las características específicas del emprendimiento social y sus necesidades de financiación, están impulsando nuevos instrumentos de financiación, que bajo la denominación de Inversión Filantrópica⁴⁵ e incluyendo a los Fondos con enfoque filantrópico mencionados previamente, incluiría además las subvenciones, los préstamos filantrópicos, la participación en capital, etc.

De todas formas, la definición de Inversión Filantrópica, al igual que la de Empresa Social, varía a ambos lados del Atlántico. Exponemos a continuación las distintas posturas:

- En EEUU, la Asociación Nacional de Capital Riesgo (National Venture Capital Association)⁴⁶ tiene un apartado dedicado a la Inversión Filantrópica, en el que indica que “La Inversión Filantrópica aplica las estrategias, habilidades y recursos del capital de riesgo para donaciones caritativas. A la hora de invertir, priman el liderazgo, las ideas pioneras, el desarrollo de equipos fuertes, la participación activa en los consejos de administración y la inversión a largo plazo”. Comentan que los destinatarios de estos fondos pueden ser tanto organizaciones con fines de lucro, como sin fines de lucro, constatando que en la práctica, el concepto de Inversión Filantrópica difiere mucho de una organización a otra.
- En Europa, la Asociación Europea de Entidades de Inversión Filantrópica (European Venture Philanthropy Association)⁴⁷ da una definición menos restrictiva de a qué se le puede llamar Inversión Filantrópica. Aclaran que la Inversión Filantrópica trabaja para construir organizaciones de propósito social más fuertes, proveyéndolas tanto de apoyo financiero como no financiero para lograr incrementar su impacto social. Indican además que incluye tanto las donaciones como la inversión social.

Las características generales que definen la inversión filantrópica son: alta implicación con la organización financiada, financiación a la medida, soporte plurianual, apoyo no financiero, inclusión en redes, refuerzo de capacidades y medición del desempeño.

Se presenta a continuación de forma gráfica, el esquema que incluyen en su página web y que resulta muy clarificador sobre qué tipo de inversiones consideran que entran en la definición de Inversión Filantrópica.

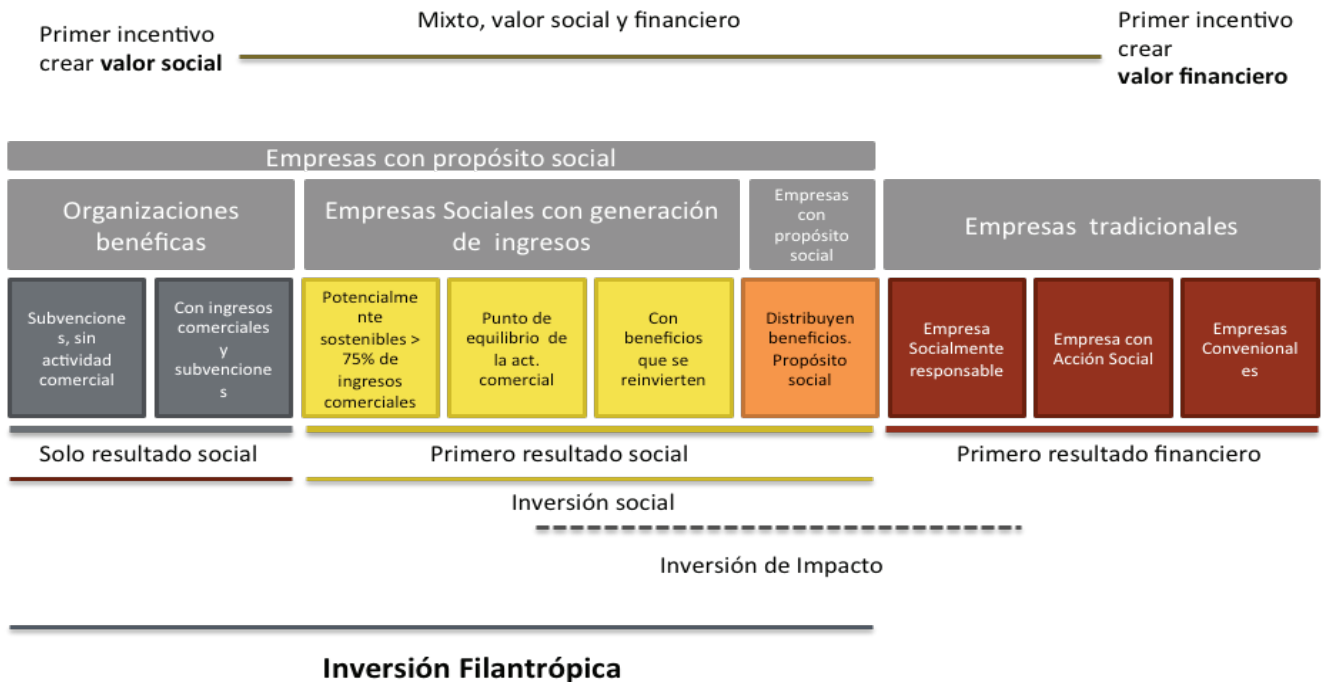
45 Traducción del inglés de: Venture Philanthropy

46 http://www.nvca.org/index.php?option=com_content&view=article&id=104&Itemid=171

47 <http://evpa.eu.com/knowledge-centre/what-is-vp>



Franja de Inversión



Fuente: EVPA (en inglés)

Dentro de la franja de inversión, que va desde el incentivo principal de creación de valor social hasta el incentivo principal de creación de valor financiero, existe una zona en la que conviven los dos incentivos de creación de valor social y financiero en distintos grados. Consideran que la Inversión Filantrópica, va por lo tanto desde la concesión de subvenciones hasta la financiación de empresas con propósito social, como pueden ser las empresas del sector de las energías alternativas, o empresas de producción de alimentos ecológicos, que por lo demás podemos considerarlas como empresas tradicionales, puesto que reparten dividendos.

Vemos que la Inversión Filantrópica se solapa con la Inversión de Impacto⁴⁸, cuya definición más aceptada es “la de aquellas inversiones de capital en empresas o fondos que generan bienes sociales y/o medioambientales junto a unos retornos para el inversor que pueden ir desde la simple devolución del capital a una rentabilidad igual a la del mercado” (Martín Cavanna & Ruiz de Munain Fontcuberta, 2012).

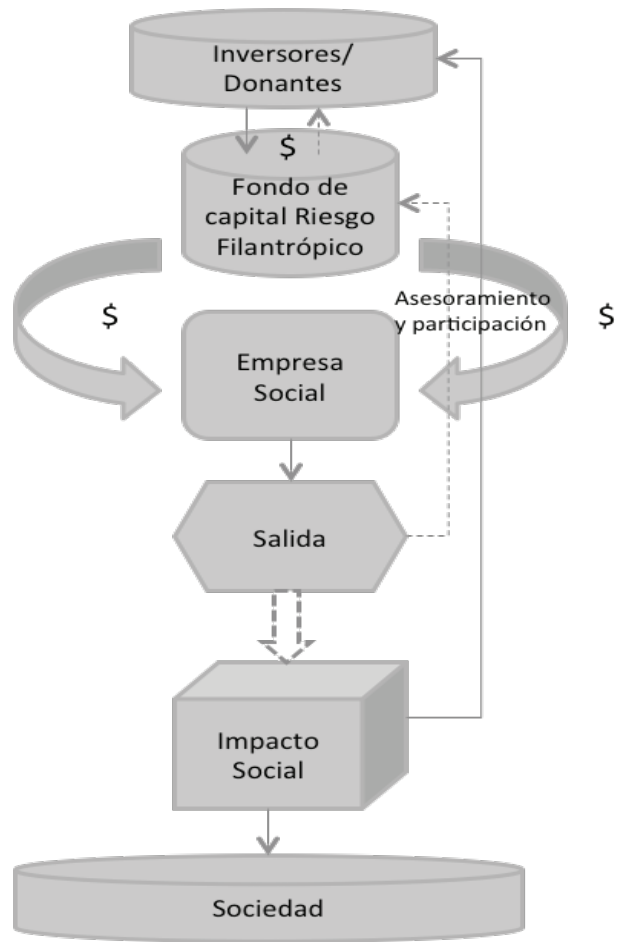
Scarlata & Alemany (2010) definen la Inversión en Capital Riesgo Filantrópico⁴⁹ (ICRF en adelante), como una opción disponible para las empresas sociales, que al igual que el Capital Riesgo tradicional, provee de capital y de servicios de valor añadido a las empresas de su cartera. A diferencia del Capital Riesgo, la ICRF tiene una dimensión ética y persigue la maximización del retorno social en la inversión. Subrayan que dicho tipo de inversión va destinado a empresas sociales que muestran potencial para lograr un alto impacto social y que debido a la asimetría de información entre los inversores y las empresas destinatarias de los fondos, las organizaciones de ICRF ofrecen acuerdos de estructuración del capital y actividades de valor añadido con el objetivo principal de maximizar el impacto social. En la siguiente figura muestran cómo funciona este tipo de inversiones:

48 Impact Investment en inglés

49 La definición de Inversión en Capital Riesgo Filantrópico (ICRF), coincide con la definición dada de Inversión Filantrópica. Se ha preferido mantener la denominación de ICRF al referirnos a dicho artículo, puesto que es la denominación que le dan las autoras del mismo.

Las autoras remarcan que el principal supuesto subyacente del ICRF es que el impacto social se crea y se maximiza en el caso de que la empresa social sea capaz de crecer, ser auto-sostenible y así sobrevivir en el largo plazo. El crecimiento y la sostenibilidad se logra ofreciendo financiación pero también asesoramiento y en algunos casos participación en los órganos de gestión apoyando a las organizaciones en su estrategia.

En el momento de retirarse del proyecto, si el respaldo suministrado ha convertido a la empresa social en sostenible y ha sido capaz de maximizar su valor social, dicho impacto será transferido a la sociedad que se beneficia directamente de la actividad de la empresa social, colmando las expectativas de los donantes e inversores en este aspecto. Además el logro de un nivel de autosuficiencia puede permitir la generación de un rendimiento financiero. En este punto habrá que atenerse al tipo de forma jurídica. Si la organización no tiene ánimo de lucro, los beneficios no podrán distribuirse entre sus socios y deberán reinvertirse en la organización para apoyar a otros proyectos. En el caso de que sea una empresa con ánimo de lucro entonces los réditos pueden revertir en la entidad de ICRF, y dependiendo del tipo de organización que ésta sea (con o sin ánimo de lucro) podrá a su vez revertir los rendimientos a sus inversores de base.



Modelo de Inversión de Capital Riesgo Filantrópico. Fuente Scarlata&Alemany

(Scarlata & Alemany, 2010) en la investigación realizada para conocer las características de las entidades de Inversión en Capital Riesgo Filantrópico tanto de EEUU como de Europa, ha arrojado interesantes resultados (la muestra la han constituido 40 organizaciones de ICRF en total), de los que se expone una parte de los referentes a tipos de Instrumentos de financiación utilizada.

Qué instrumentos de financiación se utilizan

Al analizar las formas de financiación, han detectado que casi el 73% de organizaciones de ICRF utilizan las donaciones para respaldar a las organizaciones sociales, y un 34 % invierten en el capital de la organización. Hay que indicar que las entidades de ICRF pueden utilizar al mismo tiempo distintos instrumentos para apoyar financieramente a las empresas sociales. Los instrumentos menos utilizados son el cuasi-capital⁵⁰, los préstamos participativos⁵¹ y la deuda senior⁵², utilizándolas sólo el 29%, 11% y 8% de las entidades respectivamente. Son las entidades de CRF sin ánimo de lucro las únicas que proporcionan préstamos. Hay que destacar también de esta investigación, que las donaciones/subvenciones van destinadas en un 73% a las organizaciones de propósito social sin ánimo de lucro. (Scarlata & Alemany, 2010, p. 132)

50 Quasi-equity en inglés. Ver definición en Glosario

51 Ver definición en Glosario

52 Ver definición en Glosario



Qué tipo de entidades de Inversión Filantrópica apoyan a qué tipos de organizaciones de propósito social

Las entidades que se dedican a la Inversión Filantrópica pueden asumir distintas formas jurídicas, existiendo desde Empresas Mercantiles, Fondos de Inversión, Empresas Sociales, Fundaciones, Fondos Fiduciarios⁵³, Asociaciones, etc.

La información facilitada por Scarlata y Alemany, puede complementarse con la aportada en el estudio realizado por (European Venture Philanthropy Association, 2012) en el que han analizado a qué organizaciones prestan apoyo las entidades de Inversión Filantrópica según sus prioridades en cuanto a retorno social y económico (sobre una muestra de 50 entidades europeas).

Se presenta a continuación la tabla (traducida) incluida en su informe:

Prioridad de las organizaciones de Inversión Filantrópica en el retorno Social vs Financiero

Tipos de organizaciones financiadas	Solo retorno Social	Retorno Social > retorno Financiero	Retorno Social = retorno Financiero
ONG sin actividad comercial	72%	47%	60%
ONG con actividad comercial	84%	74%	60%
Empresa primando el impacto social	48%	68%	60%
Empresa buscando el impacto social y económico por igual	20%	32%	80%
Organización de Microfinanzas	12%	26%	40%
Otras	4%	16%	20%

Fuente: traducción del cuadro original en inglés de la EVPA

En ella vemos que las entidades de Inversión Filantrópica que priman el retorno social son las que más fondos destinan a las ONG, mientras que las entidades de Inversión Filantrópica que priman el retorno financiero, son las que más apoyan a las empresas que persiguen también retorno económico.

Desde el punto de vista de Economistas sin Fronteras, y tras la revisión efectuada de los diferentes enfoques y experiencias prácticas, estos instrumentos deben en cualquier caso cumplir los dos requisitos básicos siguientes para poder ser considerados Inversión Filantrópica:

- Los inversores renuncian a toda o parte de la rentabilidad económica en pos de la consecución de impacto social;
- Los inversores participan directa o indirectamente en la gestión de las empresas sociales financiadas.

Queda fuera del concepto de Inversión Filantrópica, las donaciones tradicionales a fondo perdido, en el que los donantes ya sean particulares, entidades privadas u organismos de la Administración, realizan un seguimiento, o al menos solicitan ser informados, del destino de los fondos, pero no se involucran en el desarrollo de las actividades llevadas a cabo por la empresa social.



Glosario

Acción Social: La Acción Social es el uso de recursos humanos, técnicos o financieros para ayudar a los colectivos menos favorecidos existentes en la sociedad.

Base de la Pirámide: La base de la pirámide es un segmento demográfico compuesto por más de 4.000 millones de personas con ingresos anuales menores de 8 dólares diarios, es decir, dos tercios de la humanidad que permanecen excluidos del sistema económico. En general, este tipo de productos tratan de promover el emprendimiento, identificando empresas que crean valor ofreciendo productos o servicios a clientes de la BdP o integrando proveedores de la BdP en la cadena de valor económico entre otros¹³⁴. En este último caso se denomina a estas empresas Negocios Inclusivos.

Crowdfunding (en inglés): es una forma de financiación colectiva, también denominada microfinanciación colectiva, o micromecenazgo, que utiliza normalmente internet para facilitar las aportaciones destinadas a financiar un proyecto o actividad. Se publicita el tipo de proyecto y actividad y el monto necesario (o que falta) para su realización. Los donantes pueden ser de cualquier índole, aunque el sistema de captación va destinando a particulares. Las aportaciones son libres y acostumbran a ser de pequeño importe comparado con las necesidades.

Criterios ASG: se refiere a la consideración del cumplimiento de ciertos criterios Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo por parte de las empresas (a ser financiadas).

Cuasi Capital: quasi-equity en inglés ,es una denominación genérica que se otorga a instrumentos de préstamo donde el prestamista asume un mayor riesgo que en un préstamo normal y/o participa de alguna manera de los resultados de la empresa. Generalmente se contabilizan como fondos propios de la empresa (Icex). En el ámbito del emprendimiento social, se suele referir a la aportación de fondos que realiza un nuevo inversor para el desarrollo de un proyecto concreto. El retorno (social y/o económico) que recibe el inversor está vinculado directamente al éxito del proyecto¹³⁵.

134 Laboratorio de la Base de la Pirámide (www.basedelapiramide.net)

135 (*Financing Civil Society: A practitioner's view of the UK Social Investment Market. Venturesome, 2008*)⁸



Deuda senior: tiene preferencia frente a la denominada deuda junior, a las participaciones preferentes y a las acciones ordinarias en el orden de prelación de créditos. Su remuneración suele ser sensiblemente inferior.

Family Office: una organización profesional dedicada a la gestión del patrimonio familiar y los asuntos familiares que se dedica a la gestión patrimonial efectiva en familias empresariales.

Financiación “Mezzanine”: aquella financiación equivalente a la deuda subordinada, que tiene un carácter intermedio entre la deuda y el capital, sin reconocimiento de derechos de voto, pero en orden posterior a los acreedores comunes en cuanto a la prelación de créditos.

Mid cap: Término inglés, se refiere a aquellas empresas cuya capitalización bursátil se encuentra entre 2 y 10 billones de \$ americanos.

Préstamo participativo: regulado por el Decreto-ley 7/ 1996, de -7 de junio y la ley 10/1996, es un instrumento de financiación de empresas, particularmente utilizado en las pymes, y se caracteriza por (i) la retribución del capital invertido se liga con la evolución de la actividad de la empresa que recibe el préstamo; (ii) son préstamos subordinados (se sitúan después de los acreedores comunes en orden a la prelación de créditos), (iii) se consideran patrimonio contable a los efectos de reducción de capital y liquidación de la sociedad, (iv) y para mantener las garantías frente a terceros, el préstamo sólo podrá amortizarse anticipadamente si se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios¹³⁶.

Small cap: Término inglés son a aquellas empresas cuya capitalización bursátil es inferior a 2 billones de \$ americanos.

Trust (en inglés): Fondo fiduciario en español, es una propiedad o suma de dinero controlada por una persona o un grupo de personas en beneficio de otros.

Trabajamos por una economía más justa

Financia:



MINISTERIO
DE EMPLEO
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARIA GENERAL DE EMPLEO
DIRECCIÓN GENERAL DEL TRABAJO
AUTÓNOMO, DE LA ECONOMÍA SOCIAL Y
DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LAS
EMPRESAS