



FORO**IMPACTO**

Hacia una economía de impacto

Recomendaciones
para impulsar la inversión
de impacto en España

Junio 2019



Índice

Bienvenida	5
Resumen Ejecutivo	10
Introducción	20
Recomendación #1 Fortalecer las empresas sociales a través de incubadoras y aceleradoras	32
Recomendación #2 Atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto	37
Recomendación #3 Apoyarse en el capital y el conocimiento de las fundaciones para impulsar la inversión de impacto	42
Recomendación #4 Promover los contratos de pago por resultados para impulsar la innovación social	47
Recomendación #5 Crear conocimiento e infraestructura de mercado para una economía de impacto	54
Referencias	59
Glosario	62
Spain NAB	65
Grupo de Trabajo	66

Edita Foro Impacto

*Asociación Foro Impacto
C/ Ríos Rosas, 44 28003 Madrid (España)*

© de la presente edición FORO IMPACTO Junio 2019

© de los textos FORO IMPACTO y ESADE Entrepreneurship Institute

Autores del informe

ESADE
RAMON LLULL UNIVERSITY

ESADE
ENTREPRENEURSHIP
INSTITUTE

ESADE Entrepreneurship Institute:

*Lisa Hehenberger, Guillermo Casasnovas
y Lourdes Urriolagoitia*



FOROIMPACTO

Foro Impacto

Laura Blanco y Jose Luis Ruiz de Munain

Diseño, gráficos e ilustraciones



*www.sinpalabras.es:
Pablo M^a Ramírez*

Imprime



*OVERLAND DIGITAL INVESTMENT S.A.
Calle de Julián Camarillo, 26. 28037 Madrid*

BIENVENIDA

Welcome to GSG

Queridos todos:

Me complace dar la bienvenida al National Advisory Board de España como miembro del Global Steering Group for Impact Investment (GSG). España ha hecho un tremendo esfuerzo para establecer su Consejo Asesor Nacional para la Inversión de Impacto, Spain NAB. La creación de un grupo tan potente junto con la publicación de un informe tan revelador, han resultado sumamente inspiradoras.

El objetivo de la comunidad del GSG es innovar, agitar, y orquestar el cambio histórico de nuestras economías hacia la optimización del trinomio riesgo-retorno-impacto y generar así una mejora de la vida de las personas y de nuestro planeta.

La alianza estratégica de Foro Impacto con el Impact Management Project para trabajar en la medición del impacto, es también importante para preservar la integridad de la inversión de impacto en España.

Dado el entusiasmo y la dedicación de los miembros de Spain NAB, esperamos que España juegue un papel activo en la Revolución del Impacto.

¡Vamos adelante!



Sir Ronald Cohen
Presidente del Global
Steering Group for Impact
Investment (GSG)

Foto: Sitra / Minna Hemmila

Un mercado con alma



Queridos lectores:

Cuando Foro Impacto me invitó a presidir Spain NAB, una de mis lecturas antes de responder fue 'On Impact: a guide to the Impact Revolution', el manifiesto de Sir Ronald Cohen que os animo a leer. Al abrirlo, me encontré con la siguiente pregunta: "¿En qué mundo queremos vivir?"

Esta pregunta me hizo reflexionar sobre el legado que querría dejar a las próximas generaciones como profesional de la industria financiera. Reflexioné sobre la célebre teoría de Adam Smith y la mano invisible que rige los mercados, y pensé: "¿por qué no hablar también de un corazón invisible que los dote de alma para recuperar la esencia de lo que hacemos?", tal y como destacaron en 2014 los países del G8 en su informe 'Impact Investment: The Invisible Heart of Markets'.

Hoy, gracias al empeño y la perseverancia de una serie de personas y organizaciones pioneras, me alegra constatar que ese mercado es una realidad en España, donde un primer hito de gran relevancia es la adhesión de nuestro país al Global Steering Group (GSG) for Impact Investment, que ha liderado Foro Impacto. Este es el mercado de la inversión de impacto que desde Spain NAB, como hemos denominado al Consejo Asesor Nacional para la Inversión de Impacto en España, queremos impulsar y hacer crecer.

Para mí, presidir Spain NAB es por encima de todo un proyecto ilusionante. En este mercado, el éxito significa algo diferente a lo que estamos acostumbrados a escuchar. La inversión adquiere una nueva dimensión, la del impacto positivo para la sociedad y el planeta. Este mercado es un lugar de encuentro, no solo para fijar precios y generar liquidez, sino para promover un impacto positivo medible sin abandonar el criterio de la rentabilidad financiera ajustada al riesgo.



Juan Bernal
Presidente de Spain NAB

Un mercado incluyente, que no distingue entre tamaño de empresa, formas jurídicas, ni tipo de inversores, y que precisa como cualquier otro de una infraestructura sólida, intermediarios financieros y no financieros especializados, y de un marco regulatorio adecuado. Un mercado que busca asimismo ir de la mano de las Administraciones Públicas y del tercer sector, tan importante en nuestro país y del que tanto tenemos que aprender para conseguir el impacto social deseado.

Un mercado que quiere alcanzar escala, para que el impacto que genere sea profundo, para muchos y sobre todo, para las personas más vulnerables, sin olvidarnos de nuestro planeta, patrimonio colectivo e intergeneracional. Este impacto aspira a ser duradero, a sostenerse por sí mismo, para trascender en el tiempo independientemente de los vaivenes del ciclo económico o de otros factores exógenos.

Nos hemos unido en Spain NAB para afrontar el enorme desafío de cambiar nuestra mentalidad y nuestra manera de entender un mundo mejor a través del prisma de la inversión financiera.

Emprendemos juntos este camino ya iniciado en nuestro país con la mirada puesta en los Objetivos de Desarrollo Sostenible marcados por la Agenda 2030 de Naciones Unidas. Para ello, vamos a priorizar una serie de recomendaciones que encontraréis en las páginas siguientes. Son el fruto del trabajo y el consenso de más de setenta representantes de la economía de impacto española. A todos ellos quiero agradecerles en nombre de Spain NAB, su dedicación a este proyecto. Espero contar con su apoyo y el de todos vosotros, queridos lectores, para seguir trabajando juntos en el desarrollo de este mercado. Una nueva revolución se está gestando: la Revolución del Impacto. ¡Súmate!

Saludos cordiales,

Por la Revolución del Impacto



Queridos amigos:

Hace dos años, Eurocapital EAF, Open Value Foundation y UnLtd Spain nos unimos con el anhelo de generar las condiciones necesarias para escalar nuevas formas de impacto social y medioambiental positivo en nuestro país. Así nace Foro Impacto en 2018.

Nos inspiramos en otros países de nuestro entorno pensando que la adhesión de España a la comunidad internacional del Global Steering Group for Impact Investment (GSG) podía ser el medio aglutinante y el catalizador que necesitábamos. Lo pensamos y lo hicimos.

Conseguido este hito histórico, desde Foro Impacto vamos a seguir impulsando el ecosistema de impacto, bajo el auspicio del GSG e inspirados por el manifiesto 'On Impact' de Sir Ronald Cohen. Trabajaremos codo con codo con el Consejo Asesor Nacional, Spain NAB, enfocados en alcanzar a través de la inversión de impacto los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030 de Naciones Unidas.

Quiero agradecer a las más de 70 personas y organizaciones que se han implicado en este movimiento y han depositado en nosotros su confianza, especialmente a CaixaBank, BBK, EY y Robeco Asset Management, sin cuyo apoyo esta aventura hubiese sido imposible. Desde Foro Impacto queremos sensibilizar, movilizar y hacer crecer la economía de impacto en España. Y lo queremos hacer trabajando con todos vosotros y para vosotros. La Revolución del Impacto ha llegado. ¡Te esperamos!

Un abrazo,



Jose Luis Ruiz de Munain
Presidente fundador y director ejecutivo de Foro Impacto

Gracias a...

Patrocinador global



Patrocinadores de las comisiones



Líderes de las comisiones



Socios estratégicos



Promotores de Foro Impacto



Impulsar la Inversión de Impacto en España en el Marco de la Agenda 2030 de Naciones Unidas



FOROIMPACTO

Promotores



openvalue
foundation



EUROCAPITAL eaf
Wealth Management

La inversión de impacto es aquella que intencionalmente busca un impacto social o medioambiental medible, además de un retorno financiero. Este tipo de inversión incluye un amplio abanico de objetivos de retorno financiero, riesgo e instrumentos de financiación, así como inversiones en organizaciones con diversas formas jurídicas, pero siempre con tres características: centralidad del impacto social y medioambiental, medición de dicho impacto y expectativa de retorno financiero.

Aunque el ecosistema de la inversión de impacto en España es aún incipiente, el interés ha surgido con fuerza entre actores de distintos sectores. En los últimos años, algunas organizaciones pioneras han experimentado con la financiación de empresas sociales, tanto en proyectos ligados a incubadoras y aceleradoras como con fondos que tenían expectativas de rentabilidad por debajo del mercado, o a través de modelos de microfinanzas y banca ética. Todo esto ha empujado el desarrollo del ecosistema y ha configurado a estas organizaciones como piezas fundamentales del mercado español de la inversión de impacto.



+ 70 alianzas

esenciales para consensuar retos y recomendaciones sobre la inversión de impacto



5 informes

que recogen ese consenso y son claves para entender y desarrollar el ecosistema de impacto en España



Foto de familia de la Jornada de Presentación del GSG

De izquierda a derecha, Luis Jerónimo de la Fundación Calouste Gulbenkian, Antonio Miguel, de MAZE Secretaría del NAB de Portugal, Filipe Almeida, de Portugal Inovação Social del Gobierno de Portugal, María Ángeles León de Open Value Foundation, Pablo Alonso de Eurocapital EAF, Krisztina Tora de GSG, Jose Luis Ruiz de Munain de UnLtd Spain y Lisa Hehenberger de ESADE Entrepreneurship Institute

2018

El punto de partida Nace Foro Impacto

Eurocapital EAF, Open Value Foundation y UnLtd Spain crean Foro Impacto, una iniciativa de la sociedad civil, inclusiva, abierta y apolítica, con la misión de cohesionar a los actores del ecosistema para impulsar la economía de impacto, y la inversión de impacto en España e iniciar el proceso de adhesión al GSG

2018/2019

Las alianzas Informes intermedios

Foro Impacto lidera el Grupo de Trabajo y la creación de Spain NAB, un Consejo Asesor Nacional (National Advisory Board) de carácter consultivo en materia de inversión y emprendimiento de impacto social en España.

Hoy

Lanzamiento NAB Plan de acción

Spain NAB ha priorizado en el presente informe 5 recomendaciones de las 100 consensuadas por el Grupo de Trabajo y un plan de acción para hacerlas realidad.

OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE



En 2018 nace Foro Impacto -una iniciativa de la sociedad civil, inclusiva, abierta y apolítica promovida por tres entidades: Eurocapital EAF, Open Value Foundation, y UnLtd Spain- con la misión de aglutinar a todos estos actores para impulsar la economía de impacto, y en particular, la inversión de impacto en España. Su objetivo para la primera mitad de 2019 ha sido la creación del Spain National Advisory Board for Impact Investment (Spain NAB), un Consejo Asesor Nacional, de carácter consultivo en materia de inversión de impacto y emprendimiento social, que cuenta con el apoyo de los actores más relevantes del sector público, la sociedad civil y el sector privado. La creación de Spain NAB, inspirado en las recomendaciones del Global Steering Group for Impact Investment (GSG) en materia de inversión de impacto, era un requisito para la adhesión de España a este organismo internacional. Durante los últimos 12 meses, el trabajo de Foro Impacto con más de 70 organizaciones del sector ha resultado en una serie de informes sobre la oferta, la demanda y la intermediación de capital en el ámbito

de la inversión de impacto patrocinados por Robeco, BBK e EY, respectivamente. En ellos se identificaron más de 100 recomendaciones para impulsar este tipo de inversión en nuestro país. Ese esfuerzo colectivo se ha plasmado finalmente en este informe final que, de entre todas las recomendaciones, ha priorizado cinco. Estas recomendaciones estratégicas, con sus respectivos planes de acción, son fruto de la participación y el consenso entre actores diversos con un objetivo común: promover e impulsar el emprendimiento y la inversión de impacto en nuestro país para construir una sociedad más justa, próspera, e inclusiva. Con esta iniciativa, la comunidad española de la inversión de impacto quiere impulsar la Agenda 2030 de Naciones Unidas para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible, uniéndose así a una corriente global que propone movilizar, además del capital público, el capital privado para solucionar los retos más urgentes e importantes a los que se enfrentan nuestra sociedad y nuestro planeta.

Recomendaciones



Fortalecer las empresas sociales a través de incubadoras y aceleradoras

Responsables principales:
Sector Público, Sector Financiero y Tercer Sector

Apoyar a las empresas sociales en las fases iniciales de su desarrollo es una buena estrategia para generar impacto positivo en la sociedad a medio y largo plazo. Si los primeros años de vida son exigentes para cualquier organización, todavía lo son más para empresas que tienen dificultades para acceder a financiación, precisamente por su naturaleza híbrida. En España, las incubadoras y aceleradoras son

actores clave en el fortalecimiento y capacitación de las empresas sociales – tanto las provenientes de la economía social como aquellas con formas jurídicas comerciales. Por este motivo, apoyar la labor de estas entidades y su capacidad para ofrecer asistencia técnica y financiación es un elemento clave para desarrollar todo el potencial del emprendimiento social y la inversión de impacto.

- 1.1 Crear una alianza de incubadoras y aceleradoras sociales para compartir buenas prácticas, homogeneizar procesos y cubrir las diferentes necesidades de las empresas sociales
- 1.2 Crear un programa de apoyo vía subvenciones (o adaptación de los ya existentes), con capital público y/o privado, que permita cubrir los costes de acompañamiento y asistencia técnica que llevan a cabo las incubadoras y aceleradoras sociales
- 1.3 Crear un vehículo de financiación, con capital público y/o privado sin expectativas de retorno financiero, para ofrecer financiación a las empresas sociales en sus fases iniciales (idea / piloto)
- 1.4 Crear un vehículo de financiación, con capital público y/o privado, para ofrecer financiación a las empresas sociales en fase semilla y arranque.
- 1.5 Crear un vehículo de financiación, con capital público y/o privado, para ofrecer financiación destinada a proyectos de innovación y transformación en empresas sociales consolidadas

2

Atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto

Responsables principales:
Sector Público y Sector Financiero

A pesar de que algunos inversores pioneros han creado fondos de impacto y plataformas de financiación participativa, la oferta de capital para la inversión de impacto en España es todavía limitada. A diferencia de otros países, entre los propietarios y gestores de capital todavía predomina una cultura marcada por una clara dicotomía entre la filantropía tradicional y la inversión tradicional. La consecuencia es que las necesidades de financiación de las empresas sociales quedan a menudo sin cubrir, limitando su crecimiento o imposibilitando su consolidación en las etapas iniciales. Las primeras rondas de financiación son vistas por los inversores como demasiado pequeñas y

con un riesgo elevado, por lo que es necesario crear instrumentos híbridos que se adapten a la realidad de las empresas sociales. Otros países han demostrado el beneficio de utilizar fondos públicos nacionales y supranacionales, así como capital filantrópico, para catalizar inversión privada y así ayudar al crecimiento y la consolidación de la inversión de impacto. Este capital catalizador debería entrar en condiciones tales que permitan reducir el riesgo de invertir en proyectos donde el retorno sería inferior a los estándares de mercado, pero donde el potencial de impacto social es elevado.

- 2.1 Utilizar recursos públicos nacionales y supranacionales para catalizar nuevos fondos de impacto y reforzar los existentes
- 2.2 Captar Fondos Estructurales de la Unión Europea (periodo 2021-2027) para catalizar nuevos fondos de impacto y reforzar el impacto social de los ya existentes
- 2.3 Crear un vehículo específico que pueda invertir con diferentes estrategias de riesgo-rentabilidad-impacto incluyendo, entre otras, asistencia técnica, y *blending*
- 2.4 Crear y distribuir fondos de impacto especializados por parte de gestoras de fondos privados y entidades financieras

- 2.5 Incluir variables de impacto social y medioambiental por parte de las entidades financieras y las gestoras de fondos al ofrecer financiación
- 2.6 Participar en la redacción del Plan de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea para reforzar la importancia de la inversión de impacto entre los inversores institucionales
- 2.7 Promover un marco jurídico -regulatorio y tributario- de las entidades de capital riesgo que cualifiquen como FESE, adaptado a la normativa europea al respecto. En particular, mejorar el tratamiento fiscal de los instrumentos de financiación que los FESE otorgan a los proyectos en los que participan
- 2.8 Promover instrumentos de inversión pública y privada que permitan adoptar estructuras innovadoras para potenciar el impacto social

3

Apoyarse en el capital y el conocimiento de las fundaciones para impulsar la inversión de impacto

Responsables principales:
Sector Público y Tercer Sector

Las fundaciones son uno de los actores principales en el desarrollo de la inversión de impacto, tanto como fuente de capital como en su rol de provisión de asistencia técnica a organizaciones y empresas sociales. Entre los países miembros del GSG, muchas de las iniciativas clave en el desarrollo del mercado fueron financiadas por fundaciones privadas. Para ello, un elemento fundamental es la capacidad de las fundaciones para alinear sus misiones con la respon-

sabilidad fiduciaria a través de las inversiones de impacto, lo cual ha sido posible porque los entes reguladores de los distintos países han eliminado las barreras legales que impedían a las fundaciones invertir según criterios que van más allá de la maximización del beneficio. Otra de las vías para su contribución al crecimiento del sector es a través de instrumentos híbridos en los que la inversión de impacto esté apoyada por el *venture philanthropy*.

- 3.1 Clarificar el marco regulatorio (estatal y autonómico) para permitir que las fundaciones realicen inversiones alineadas con su misión, tanto a través de su dotación y reservas como de su presupuesto anual, en virtud de los ingresos y rentas que obtenga la entidad.

RESUMEN EJECUTIVO

- 3.2 Formar y sensibilizar a las fundaciones sobre las posibilidades que la inversión de impacto ofrece para el cumplimiento de su misión fundacional
- 3.3 Crear un vehículo financiero piloto conjunto entre varias fundaciones para que destinen parte de su dotación a inversión de impacto
- 3.4 Utilizar las dotaciones y reservas de las fundaciones para crear nuevos vehículos de capital paciente y mixto que inviertan a través de una combinación de capital, deuda y aportaciones no reembolsables
- 3.5 Promover el *venture philanthropy* para que las fundaciones apoyen a organizaciones sociales en procesos de transformación interna y sostenibilidad financiera
- 3.6 Promover el *venture philanthropy* para que las fundaciones apoyen a empresas sociales en sus fases iniciales de desarrollo
- 3.7 Utilizar el presupuesto de las fundaciones para construir parte de la infraestructura necesaria para el desarrollo de la inversión de impacto (estudios, bases de datos, difusión de iniciativas, etc...)

4

Promover los contratos de pago por resultados para impulsar la innovación social

Responsables principales:
Sector Público y Tercer Sector

Los contratos de pago por resultados (CPR) representan una innovación en la contratación pública para la provisión de servicios sociales en España, ya que se contraen obligaciones sobre determinados resultados de impacto en lugar de sobre prestaciones concretas. De esta manera, la contratación está basada en la

medición del impacto y en pagos sujetos a la consecución de ciertos objetivos de impacto social. Los CPR son una herramienta con gran potencial para promover la innovación social y se han convertido en un fenómeno con un gran crecimiento a nivel global en los últimos años. El tipo de CPR que ha recibido una

mayor atención es el llamado Bono de Impacto Social (BIS), a través del cual una administración pública se compromete a pagar a unos inversores el capital inicial aportado más una rentabilidad financiera en función de los resultados obtenidos por la intervención social financiada, basándose en unos objetivos acordados de antemano. En España han surgido

diferentes iniciativas para implementar esta herramienta, con el objetivo de alinear los intereses de Administraciones Públicas, proveedores de servicios e inversores hacia soluciones preventivas e innovadoras para problemas sociales complejos, así como hacia la consecución de un impacto social medible.

- 4.1 Dar mayor visibilidad a los CPR que se están promoviendo en España, utilizándolos junto con ejemplos internacionales para formar y sensibilizar a los actores pertinentes
- 4.2 Formar a las Administraciones Públicas sobre las oportunidades que ofrece la contratación por resultados
- 4.3 Experimentar con políticas públicas que impulsen la contratación por resultados y las intervenciones basadas en evidencia, con el fin de introducir estos mecanismos en la nueva Ley de Contratación Pública
- 4.4 Establecer una línea de financiación a nivel estatal, combinable con recursos filantrópicos, para financiar estudios de viabilidad y el diseño de CPR
- 4.5 Promover la creación de fondos de resultados por parte de las Administraciones Públicas, con el fin de cofinanciar y agilizar la implementación de CPR para proyectos innovadores que respondan a necesidades sociales complejas
- 4.6 Crear un esquema de pago por resultados piloto en el que una alianza de fundaciones haga el papel de 'pagadora de resultados'
- 4.7 Constituir fondos de inversión de impacto especializados en invertir en CPR

5

Crear conocimiento e infraestructura de mercado para una economía de impacto

Responsables principales:
Sector Público, Tercer Sector e Intermediarios

En el desarrollo de nuevos mercados, la creación de la infraestructura necesaria es un paso fundamental. Los mercados de inversión de impacto en otros países demuestran la importancia de crear una intermediación tanto financiera como no financiera sólida y diversa, así como de promover la sensibilización y formación de distintos colectivos. Actores de los sectores público, social, y financiero destacan el interés

creciente en las inversiones de impacto, pero también el desconocimiento existente. Por este motivo, es importante dedicar recursos a la investigación y la formación, que proporcionen a los actores el conocimiento y las herramientas necesarias para desarrollar y navegar por el ecosistema. Dentro de este ámbito, destaca la necesidad de potenciar una cultura de medición y gestión del impacto.

- 5.1 Realizar estudios para conocer mejor las características del sector – por ejemplo, sobre las necesidades de financiación de las empresas sociales en cada etapa de desarrollo o el *track record* social y financiero de las empresas sociales en España
- 5.2 Poner énfasis en la comunicación sobre inversión de impacto para dar visibilidad a los casos de éxito nacionales e internacionales
- 5.3 Formar y sensibilizar sobre el potencial de la inversión de impacto a los actores relevantes de los sectores social, público y privado
- 5.4 Promover la medición y gestión del impacto social a través de metodologías y herramientas comúnmente aceptadas
- 5.5 Crear una base de datos sobre evidencia de intervenciones, incluyendo información sobre contratos de pago por resultados, para compartir conocimiento entre administraciones públicas y con otros actores interesados

- 5.6 Crear una base de datos de costes unitarios que permita medir y comparar el impacto de intervenciones sociales concretas
- 5.7 Formar y sensibilizar a las nuevas generaciones para que piensen en las empresas como actores clave en la resolución de retos sociales y medioambientales

Cronograma de Recomendaciones



INTRODUCCIÓN

Una economía al servicio de la sociedad hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible

Cuando hablamos de la 'economía de impacto' nos referimos a una economía que está al servicio de la sociedad. Parece una obviedad, pero a veces hay que recordarlo para corregir dinámicas negativas y evitar caer en un abismo al que ya nos estamos asomando: un deterioro del planeta que no tiene vuelta atrás, desigualdades que aumentan el conflicto social, muros que nos dividen, alejándonos de la cohesión social que requiere una sociedad cada vez más diversa para garantizar una convivencia pacífica, o el desequilibrio que produce un reparto de poder desigual entre distintos actores de la economía, en el funcionamiento de una sociedad democrática.

Sabemos que un sistema económico basado únicamente en la maximización del beneficio financiero y con un enfoque de corto plazo, tiende a infravalorar algunas de sus externalidades negativas, tales como sus efectos en el medio ambiente, en los colectivos más vulnerables, o en la posibilidad de llevar una vida digna y satisfactoria, haciéndolo insostenible en el largo plazo.

Por el contrario, una economía que pone el impacto social y medioambiental en el centro de sus objetivos y su funcionamiento puede responder de manera más adecuada a los retos de nuestra sociedad. El crecimiento de sectores como el comercio justo, la banca ética, la inversión responsable y sostenible, o el emprendimiento social son muestras de este anhelo

compartido por una economía más justa y humana, enfocada en mejorar el bienestar de todos los ciudadanos.

Como consumidores, como inversores, como directivos, como trabajadores, como emprendedores, como ciudadanos... todos tenemos múltiples oportunidades para decidir en qué dirección queremos que avance nuestra economía. Sin embargo, nuestro sistema económico no gira en torno únicamente a decisiones individuales sino también a estructuras sociales, políticas, legales, culturales, que lo pueden empujar en un sentido u otro. Son estas estructuras las que también tenemos que cambiar o adaptar para que la economía esté al servicio de la sociedad y no a la inversa.

Este informe es el resultado de un proceso de reflexión, inclusivo y colaborativo, sobre un ámbito concreto – la inversión de impacto – de esta nueva economía que queremos construir. A continuación, presentamos los principales aprendizajes y recomendaciones, conscientes de que son solamente algunas piezas de un sistema más complejo, pero también convencidos de que pueden tener un efecto multiplicador en la construcción de una economía que camine hacia la consecución de los objetivos de desarrollo de la Agenda 2030, como vía para alcanzar un crecimiento global sostenible.

La inversión de impacto en el mundo

La inversión de impacto ha surgido con fuerza en los últimos años como respuesta a algunos de los retos a los que se enfrentan la sociedad y el planeta, especialmente en lo que respecta a la crisis de legitimidad del sector financiero y a la complejidad de la lucha contra los principales problemas sociales y medioambientales de nuestro mundo. La crisis económico-financiera de 2008 evidenció que un sistema financiero guiado únicamente por la maximización de beneficios a corto plazo no contribuye a un desarrollo sostenible, sino todo lo contrario. Desde entonces, prácticas como la inversión responsable, la banca ética, el consumo responsable, el emprendimiento social bajo modelos mercantiles, han experimentado un crecimiento acelerado porque han conectado con una corriente de fondo en la sociedad: la necesidad de reconciliar nuestras decisiones diarias con nuestros valores. En el ámbito financiero, esto se ha reflejado en una corriente que incluye el impacto social y medioambiental como una tercera variable al mismo nivel que el riesgo y la rentabilidad en las decisiones de ahorro e inversión.

Además de contribuir a la alineación del sector finan-

ciario con un desarrollo sostenible, la inversión de impacto también puede ayudar en el trabajo que se realiza desde el tercer sector, las Administraciones Públicas, y los organismos internacionales, en ámbitos como: la pobreza, la educación, la salud, o el medio ambiente.

La comunidad internacional ha establecido los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) ¹ en el marco de la Agenda 2030 para movilizar recursos que permitan solucionar los graves desafíos sociales, medioambientales y económicos a los que se enfrentan determinados colectivos y el planeta en su conjunto. A pesar de los avances en algunos de estos objetivos, representantes de diferentes países coinciden en que el ritmo al que se están implantando las medidas es insuficiente.² Por esta razón, Naciones Unidas ha hecho un llamamiento al sector privado para que contribuya a solucionar estos retos que requerirán inversiones sin precedentes en la próxima década.³ La inversión de impacto es clave para canalizar capital privado hacia el emprendimiento y la innovación social y así aportar su grano de arena para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)



Los ODS se han convertido en un marco global que ha generado consenso entre gobiernos, inversores, ONG y grandes corporaciones. En cada uno de sus 17 objetivos, se especifican metas concretas para 2030 en materias como la pobreza, educación, empleo digno o cambio climático. Además, se espera que la inversión de impacto haga una aportación decisiva al cumplimiento de las metas establecidas en los ODS. Naciones Unidas ha identificado indicadores específicos para mostrar el progreso hacia esas metas que no podrán ser alcanzadas a menos que se generen nuevas e innovadoras maneras de solucionar problemas sociales y medioambientales y se movilice el capital privado.

1. OECD, 2019, Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for Sustainable Development, OECD Publishing, Paris.

2. Ruiz, P., Canales, R. 2018. "Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) un trienio después" Forética

3. United Nations Development Programme, 2018. "Financing the 2030 agenda. An Introductory Guidebook for UNDP Country Offices"

INTRODUCCIÓN

En este contexto, la inversión de impacto nace como aquella que intencionalmente busca un impacto social o medioambiental medible, además de un retorno financiero. Por un lado, se distingue de otras estrategias que se catalogan como Inversión Sostenible y Responsable (ISR)⁴ y que se basan en determinados criterios de exclusión o inclusión de ciertas compañías o sectores. En la inversión de impacto, la intención de contribuir a la solución de un problema social o medioambiental y la medición de dicho impacto están en el centro de su estrategia. Por otro lado, se distingue de la filantropía porque existe la expectativa de obtener un retorno financiero que

puede ser igual o menor al de las inversiones tradicionales en función de la tipología del inversor, del instrumento financiero, y del proyecto en el que se invierte. Por lo tanto, podemos situar la inversión de impacto en un espectro que va desde las donaciones filantrópicas en un extremo hasta la inversión tradicional en el otro. La figura 1 ilustra este continuo y cómo la inversión de impacto puede incluir distintos objetivos de retorno financiero y distintos tipos de organizaciones en las que invertir.

A pesar de que no es fácil acotar la inversión de impacto, se han realizado esfuerzos por cuantificar el tamaño del mercado global. Por ejemplo, Global

Sustainable Investment Alliance (GSIA) considera la inversión de impacto como una estrategia dentro de la ISR, y en 2018 la cuantificaba en 444.260 millones de dólares con un crecimiento del 79% respecto a datos del 2016.⁵ Sin embargo, un reciente estudio de Global Impact Investing Network (GIIN), organización de referencia en el ámbito de la inversión de impacto a nivel global, cifra en 502.000 millones de dólares los activos gestionados bajo criterios de inversión de impacto en 2018, según una base de datos con más de 1.300 inversores.⁶

La inversión social o de impacto probablemente tiene su origen en el Reino Unido, cuando a partir del año

2000, surgen algunos fondos de inversión con el doble objetivo de generar impacto social y retorno financiero, la mayoría de ellos con apoyo del sector público o de fundaciones filantrópicas. Al mismo tiempo, en Europa se desarrolla la práctica de *venture philanthropy* (la inversión en organizaciones sociales mediante apoyo financiero -donaciones, préstamos, y/o capital- y no financiero) y, en 2004, se establece la European Venture Philanthropy Association (EVPA) -pieza fundamental para el desarrollo del ecosistema de impacto en Europa- colaborando estrechamente con la Comisión Europea y generando conocimiento sobre prácticas clave como la medición de impacto.

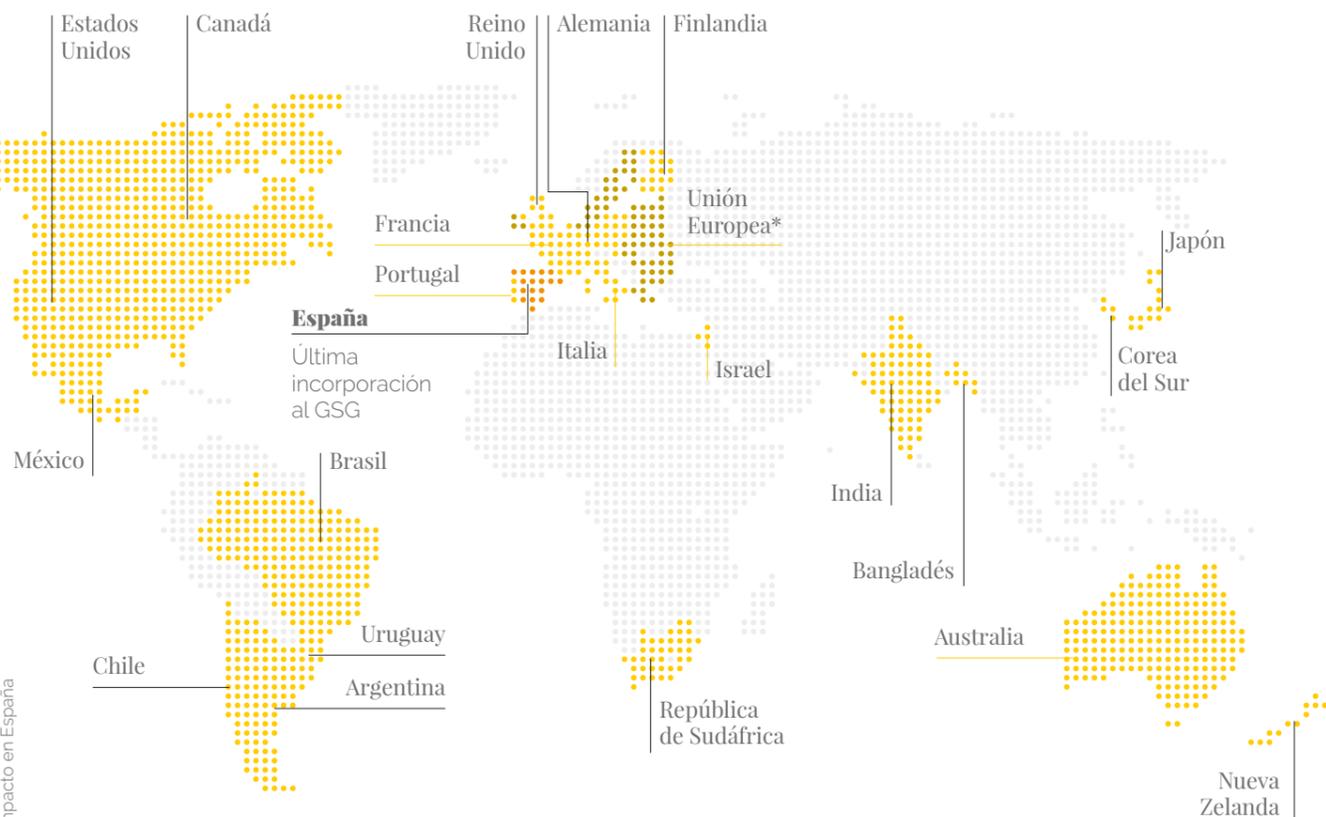
Figura 1. Intenciones y objetivos de las organizaciones que invierten en la economía de impacto

Alcance	Tradicional	Responsable	Sostenible	Dirigida a crear impacto	Filantropía		
Objetivos financieros	Aceptar riesgo/retorno financiero competitivo	Aceptar riesgo/retorno financiero competitivo	Aceptar riesgo/retorno financiero competitivo		Aceptar riesgo/retorno financiero no competitivo	Aceptar la preservación parcial del capital	Aceptar la pérdida total del capital
Objetivos de impacto	No se consideran Puede producir efectos significativos relativos a resultados negativos importantes para la sociedad y el planeta	Actuar para evitar daños					
		Actuar para evitar daños Tratar de evitar efectos significativos relativos a resultados negativos de importancia para la sociedad y el planeta	Beneficiar a los grupos de interés	Contribuir a las soluciones			
Intenciones	"Soy consciente del impacto negativo potencial pero no intento mitigarlo"	"Tengo requisitos regulatorios que cumplir" "Quiero seguir una pauta de responsabilidad"	Beneficiar a los grupos de interés Conseguir resultados positivos importantes para diferentes grupos y el planeta	"Quiero que las empresas produzcan efectos positivos en el mundo y ayudar a sostener su rentabilidad financiera en el largo plazo"	"Quiero resolver el problema del cambio climático"	"Quiero resolver el problema de la brecha en educación"	

Fuente: "The Rise of Impact" (informe del UK National Advisory Board on Impact Investing, 2017. Adoptado por el GSG)

← ECONOMÍA DE IMPACTO →

Países miembros del GSG, Global Steering Group for Impact Investment



Nota: La Unión Europea forma parte del GSG como bloque

Pero es en Estados Unidos, con el trabajo de la Fundación Rockefeller y el establecimiento de GIIN en 2009, donde se acuña el término 'inversión de impacto' para referirse a esta práctica. Finalmente, la creación de la Social Impact Investment Task Force en 2013, durante la presidencia británica del G-8, eleva el tema a la agenda internacional. Sir Ronald Cohen, fundador e impulsor de muchas iniciativas pioneras en el sector de la inversión de impacto, preside este grupo de trabajo que culmina con la realización de una serie de informes que contienen recomendaciones y estrategias para desarrollar los mercados de inversión de impacto a nivel nacional e internacional. Más adelante, el grupo de trabajo del G-8 da entrada

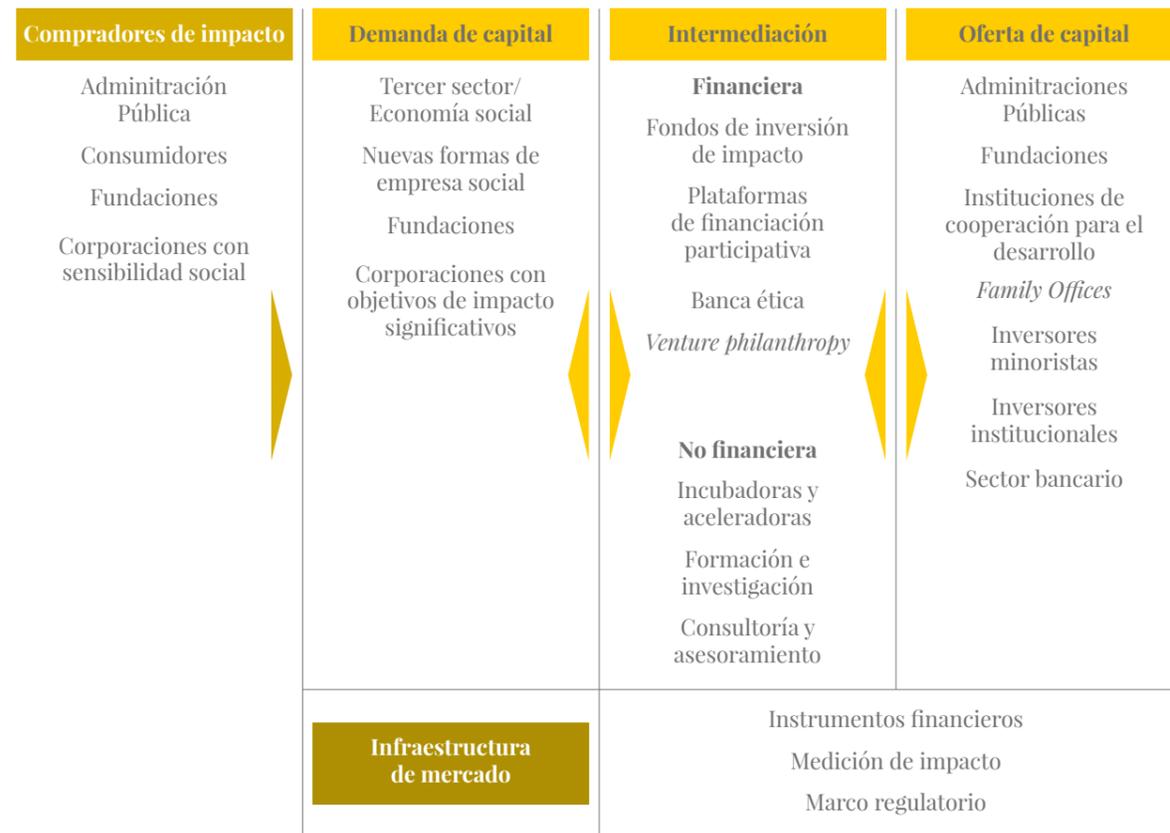
al sector privado y a la sociedad civil, convirtiéndose en el GSG. El GSG ha sido en los últimos años un propulsor importante de la inversión de impacto a nivel global y después de la reciente adhesión de España, ya cuenta con un total de 22 países más el bloque de la Unión Europea. Cada país miembro del GSG ha formado un National Advisory Board (NAB), que trabaja como catalizador de la inversión de impacto en su propio país. Esta comunidad internacional ha logrado cohesionar una visión y generar una agenda común que se ha traducido a nivel local en iniciativas innovadoras para apoyar el emprendimiento social y la inversión de impacto.

La inversión de impacto en España

Aunque el ecosistema de la inversión de impacto en España es aún incipiente,⁷ el interés ha surgido con fuerza entre actores de distintos sectores. Algunas organizaciones pioneras han experimentado con la financiación de empresas sociales en los últimos años, tanto mediante proyectos ligados a incubadoras y aceleradoras como a través de fondos que tenían expectativas de rentabilidad por debajo del mercado, o con modelos de microfinanzas y banca ética. La

mayoría de estas organizaciones ha estado muy involucrada en el desarrollo del sector, configurándose como piezas fundamentales del mercado español de la inversión de impacto. De manera similar a otros países, los fondos de impacto se han convertido en la punta de lanza del ecosistema, con un foco claro en la medición de dicho impacto, la consecución de rentabilidad financiera para sus inversores, y su vocación de apoyar iniciativas

Figura 2. Ecosistema español de la inversión de impacto



Fuente: elaboración propia

7. Maduro, M., Pasi, G., Misuraca, G. 2018. "Social impact investment in the EU. Financing strategies and outcome oriented approaches for social policy innovation: narratives, experiences, and recommendations" The Joint Research Centre (JRC), the European Commission's science and knowledge service

Figura 3. Espectro de la Demanda de Capital en España



Fuente: elaboración propia

que contribuyeran a desarrollar el mercado. Actualmente gestionan alrededor de 90 millones de euros y cada año surgen nuevos fondos, ampliando y diversificando las posibilidades de financiación para las empresas sociales. Sin embargo, tal como se puede apreciar en la figura 2, el ecosistema de la inversión de impacto en España va más allá de los fondos de Impacto. De igual importancia son los distintos segmentos de demanda y oferta de capital, así como otros tipos de intermediación financiera y no financiera, los llamados compradores de impacto, y los elementos de infraestructura de mercado.

Demanda de capital y compradores de impacto

La demanda de inversión de impacto en España se puede dividir en tres grandes grupos: la economía social incluida en el tercer sector, las nuevas formas de empresa social que adoptan modelos jurídicos, de gobernanza, y de gestión más cercanos a las empre-

sas mercantiles, y las grandes corporaciones que tienen objetivos de impacto significativos en algunos de sus proyectos o en la organización en su conjunto. Esta clasificación no pretende ser categórica, ni encasillar a las distintas organizaciones que componen la comunidad de la demanda de inversión de impacto. Al contrario, la figura 3 resalta la pluralidad y heterogeneidad de estas entidades y lo difuso de sus límites a lo largo de un espectro definido en torno a tres dimensiones: la motivación de los fundadores, el marco regulatorio, y el acceso a la financiación. Estas dimensiones dan lugar a un espectro en cuyo extremo están las organizaciones sociales que buscan incrementar su impacto y sostenibilidad generando ingresos, adoptando algunas de las mejores prácticas de las empresas, y buscando otras fuentes de capital más allá de las tradicionales como donaciones o subvenciones. En el extremo opuesto, encontramos un número cada vez mayor de empresas que

asumen objetivos de impacto social y medioambiental más allá de los beneficios. Entre estos dos extremos están las empresas sociales.

El hecho de que la empresa social no esté jurídicamente reconocida ha generado controversia en su definición, de manera que algunas se consideran parte del tercer sector y otras consideran que son un híbrido entre el sector social y el mercantil.

El punto de unión entre todas estas entidades es una misión social que buscan alcanzar bajo una lógica empresarial. Se caracterizan por su espíritu emprendedor para buscar formas innovadoras y financieramente sostenibles de abordar los problemas sociales y/o medioambientales. Entre la demanda de inversión de impacto también puede haber empresas grandes, ya sean de capital familiar o formen parte de grupos multinacionales, siempre y cuando la creación de impacto, su medición y gestión ocupen un lugar estratégico.

Los compradores de impacto son aquellos que demandan los productos y servicios de las organizaciones sociales, proveyéndolas con un flujo de ingresos. Se incluye en esta categoría a las Administraciones Públicas mediante la contratación de servicios sociales, los consumidores que compran con criterios éticos y responsables, los colectivos desfavorecidos que compran productos o servicios adaptados a sus necesidades, y las fundaciones o corporaciones que utilizan criterios de impacto social y medioambiental en la contratación de proveedores. En última instancia, el comportamiento y los criterios de compra de estos colectivos son los que permiten el crecimiento del sector del emprendimiento social y la inversión de impacto.

Oferta de capital

Los actores que componen la oferta de capital constituyen la fuente de capital de la inversión de impacto, entre los cuales encontramos las siguientes categorías: Administraciones Públicas, fundaciones, institu-

ciones de cooperación al desarrollo, *family offices* inversores minoristas, inversores institucionales, y sector bancario.

Tanto el grupo de trabajo del G-8 como cada uno de los países miembros del GSG coinciden plenamente en que el papel de las Administraciones Públicas es crítico para facilitar la inversión de impacto y eliminar barreras de entrada. La Administración Pública juega varios roles en el desarrollo de las inversiones de impacto y uno de ellos es el suministro de capital – a nivel europeo, nacional, regional y municipal – normalmente a través de la inversión en fondos de impacto tanto en condiciones de *pari passu* con otros inversores como, todavía más importante, como catalizador de inversión privada⁸ al reducir el riesgo para la misma.

Las fundaciones también constituyen una fuente de capital fundamental, sobre todo al principio del desarrollo del mercado. En España hay más de 8.000 fundaciones que constituyen un conjunto de instituciones diversas y complejas en sus características, funciones y financiación. Algunas de ellas ya han destacado como pioneras en inversión de impacto en nuestro país.

Las instituciones de cooperación al desarrollo proveen una financiación específica a la pequeña y mediana empresa en países en vías de desarrollo, sin acceso a financiación privada. Estas instituciones han empezado a crear nuevos modelos de inversión, combinando su capacidad financiera con su objetivo social, y entrando así en el sector de la inversión de impacto. Tienen una larga experiencia en la provisión de asistencia técnica y asesoría para hacer frente a las necesidades de conocimientos técnicos esenciales que precisan las pymes.

Algunos *family offices* han demostrado un interés creciente en la inversión de impacto, participando en fondos y compartiendo sus experiencias con otros grupos familiares. El origen empresarial de la mayoría de estos patrimonios les acerca a los emprendedores

8. Lo que muchas veces se denomina efecto atracción o de 'crowding in' del capital.

Figura 4. Mapa de la Intermediación Financiera y No Financiera de la Inversión de Impacto en España



Fuente: elaboración propia

que intentan solucionar problemas sociales a través de modelos de negocio financieramente sostenibles. En algunas ocasiones, los grupos empresariales familiares no tienen establecido un *family office* propiamente dicho, pero igualmente pueden participar en la inversión de impacto a través de redes de inversión, en calidad de *business angels*, o apoyando proyectos concretos.

Los inversores minoristas también han empezado a invertir en empresas sociales, sobre todo a través de plataformas de financiación participativa *crowdfunding* pero también a través de otras redes de inversión de impacto, a menudo ligadas a incubadoras y aceleradoras sociales.

Los inversores institucionales – fondos de pensiones, aseguradoras, instituciones religiosas – todavía no están muy implicados en la inversión de impacto en España, ya que se ven limitados por el tamaño de los fondos en los que invertir y por la falta de un *track record* en el sector que permita determinar riesgos de manera precisa. Sin embargo, algunos de ellos están interesados en explorar oportunidades y sus prácticas

de ISR pueden ser una puerta de entrada hacia la inversión de impacto.

Los bancos son potencialmente un pilar esencial de la inversión de impacto, puesto que poseen acceso a grandes cantidades de capital financiero, humano, y social, que pueden utilizarse para apoyar el sector. Se espera que la mayor parte de la actividad bancaria en el sector de la inversión de impacto provenga de la banca privada, sobre todo por el creciente interés de aquellos clientes – fundaciones y grandes patrimonios – que demandan productos de este tipo.

Intermediación e infraestructura de mercado

Las organizaciones que actúan como intermediarias en el sector de la inversión de impacto en España apoyan a las empresas sociales y a los inversores en diversos ámbitos y en las distintas etapas de crecimiento de los proyectos empresariales (ver figura 4). En el plano financiero, esta intermediación se lleva a cabo a través de fondos de impacto, plataformas de financiación participativa, entidades de banca ética, o fondos de *venture philanthropy* (ver recuadro en

página 44). Mientras que la banca ética tiene mayor volumen y trayectoria en nuestro país –concediendo más de 1.200 millones de crédito en 2017-⁹ son los fondos de impacto los que han dado más visibilidad a la inversión de impacto en los últimos años.

Estos fondos, que gestionan unos 90 millones de euros, se centran sobre todo en apoyar a los emprendedores sociales en las fases de arranque y crecimiento, con rangos de inversión que oscilan entre los pocos miles y los 3 millones de euros –las fases de idea y semilla se intentan cubrir con fondos que tengan un cierto carácter filantrópico-. Muchos fondos de impacto son todavía pequeños (menos de 4 millones de euros), pero algunos ya han levantado entre 15 y 35 millones de euros. Los inversores de estos fondos suelen ser *family offices* y otros inversores privados, aunque también hay presencia de Administraciones Públicas, fundaciones y organismos europeos como el Fondo Europeo de Inversiones (ver página 39). La mayoría de estos organismos invierte exclusivamente en España, aunque los fondos especializados en inclusión financiera lo hacen sobre todo en Asia,

África, y América Latina. Los sistemas de medición de impacto también son diversos, y los instrumentos financieros utilizados suelen ser combinaciones de deuda y capital.

La intermediación no financiera es igualmente crítica y está conformada por las incubadoras y aceleradoras sociales, las organizaciones que se dedican a la formación y la investigación, y aquellas que proveen consultoría y asesoramiento especializado. Un tema central en este ámbito es la medición y gestión del impacto, ya que es un elemento clave, tanto para rendir cuentas ante los financiadores y asegurar la mejora continua de las empresas sociales y los intermediarios, como para la asignación eficiente de capital y el crecimiento del mercado.

Otro elemento fundamental de la infraestructura del mercado es el marco regulatorio. Mientras otros países han llevado a cabo iniciativas legislativas que promueven incentivos fiscales o regímenes jurídicos específicos para las empresas sociales o los inversores de impacto, en España todavía no se han dado pasos concretos en este sentido.

9. Barómetro de la Finanzas Éticas, 2017

INTRODUCCIÓN

El trabajo de Foro Impacto

Foro Impacto es una iniciativa de la sociedad civil -promovida por tres entidades: Eurocapital EAF, Open Value Foundation, y UnLtd Spain- inclusiva, abierta, y apolítica que aspira a convertirse en la plataforma de referencia para la promoción e impulso de la economía y la inversión de impacto en España. Su misión es conseguir la incorporación del impacto en la toma de decisiones de todos los actores de la economía, lo que incluye concienciar y promover cambios en los procesos de inversión de la comunidad inversora, el tercer sector, las Administraciones Públicas, las empresas, y la ciudadanía en general.

Durante la primera mitad de 2019, Foro Impacto ha tenido como principal objetivo la creación del Spain National Advisory Board for Impact Investment: un Consejo Asesor de carácter consultivo en materia de inversión de impacto y emprendimiento social en España, al que hemos denominado Spain NAB. Este Consejo cuenta con el apoyo de los actores más relevantes del sector público, sector privado, tercer sector, y la sociedad civil. La creación de este Consejo se inspiró en las recomendaciones del GSG en materia de inversión de impacto, como paso previo a la adhesión de un país a este organismo internacional. Entre mayo de 2018 y abril de 2019, Foro Impacto lideró un grupo de trabajo en el que participaron más de 70 organizaciones¹⁰ y que culminó en la elaboración de este informe final, que contiene cinco recomendaciones estratégicas y su correspondiente plan de acción para impulsar el desarrollo de la inversión de impacto en España.¹¹

Dentro del grupo de trabajo se formaron tres comisiones - centradas en la oferta, la demanda, y la intermediación de capital, que fueron patrocinadas y presididas por tres entidades líderes en estos ámbitos: Robeco Asset Management, BBK, y EY, respectivamente, y lideradas por organizaciones pioneras en España en estas áreas: GAWA Capital, Ship2B y CREAS, respectivamente- con el objeto de identificar

actores potenciales, retos específicos, y emitir recomendaciones para cada uno de estos pilares del mercado de la inversión de impacto. Todo ello quedó plasmado en tres informes intermedios.

El proceso tuvo cinco fases, a lo largo de las cuales el número de organizaciones que formaban parte del grupo de trabajo fue aumentando, a medida que nuevos actores de los sectores público, social y privado se unían a este esfuerzo colectivo.

1. Fase Previa: Análisis de los informes realizados por otros países e identificación de los principales actores involucrados en la inversión de impacto en España.

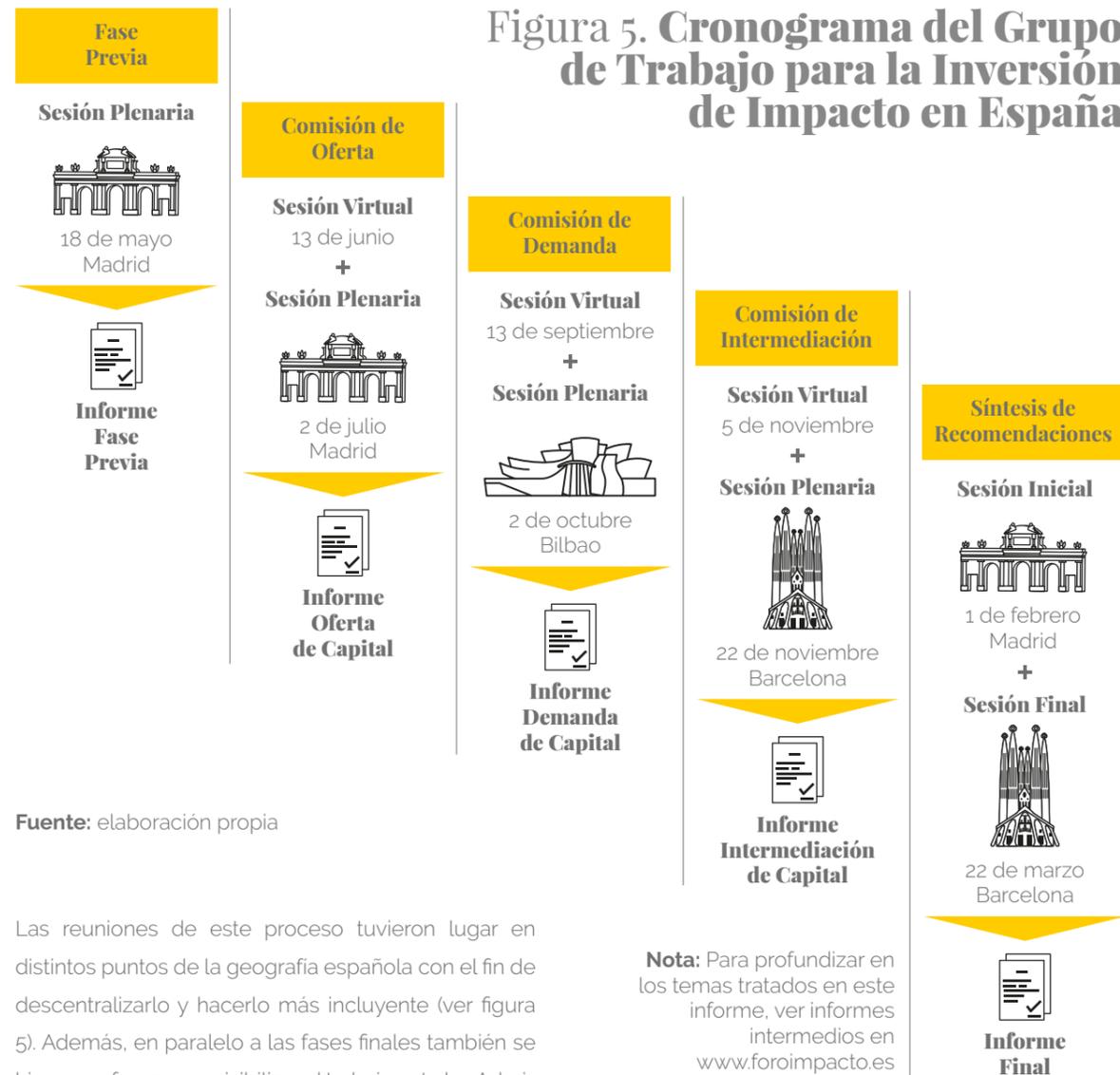
2. Comisión de Oferta: Identificación de los actores que potencialmente pueden convertirse en inversores de impacto, así como los principales retos a los que se enfrentan, y recomendaciones preliminares para su implicación en el sector.

3. Comisión de Demanda: Identificación de los distintos tipos de organizaciones que pueden recibir inversión de impacto, resaltando los principales retos, y recomendaciones preliminares para cada uno de ellos.

4. Comisión de Intermediación: Análisis de las distintas opciones de intermediación financiera y no financiera en relación a la inversión de impacto, así como de sus principales retos y recomendaciones preliminares para su desarrollo.

5. Síntesis de Recomendaciones: Elaboración del presente informe final con recomendaciones prioritarias consensuadas por el grupo de trabajo, conjuntamente con un plan de acción para guiar el desarrollo de dichas recomendaciones.

Para elaborar cada uno de los informes se siguió una metodología de co-creación mediante el diálogo y un proceso iterativo de retroalimentación. En cada una de las fases, los miembros de la comisión correspondiente aportaron sus comentarios a las distintas versiones preliminares de los informes, que finalmente fueron consensuados con el resto de miembros del grupo de trabajo.



Fuente: elaboración propia

Las reuniones de este proceso tuvieron lugar en distintos puntos de la geografía española con el fin de descentralizarlo y hacerlo más incluyente (ver figura 5). Además, en paralelo a las fases finales también se hizo un esfuerzo por visibilizar el trabajo ante las Administraciones Públicas - mediante una jornada sobre "Políticas Públicas en Inversión de Impacto", donde se presentó el último informe de la OCDE en la materia,¹² así como algunas de las iniciativas pioneras en este campo promovidas por los distintos niveles de la Administración.

Entre febrero y abril de 2019, una representación del grupo de trabajo se encargó de priorizar las recomendaciones de los informes intermedios para elaborar este informe final. Se combinaron reuniones presenciales con sesiones virtuales en las que se trataban

aspectos concretos de cada recomendación, dando lugar a un documento final que realmente ha sido fruto de la colaboración e implicación de un gran número de actores. En paralelo a la redacción del informe por parte de ESADE, Foro Impacto trabajó en la confección de Spain NAB, proponiendo miembros de diversos sectores, promoviendo una presidencia de consenso, y estableciendo un sistema de gobernanza que garantizase la independencia de este órgano y el cumplimiento de su misión.

10. Ver Grupo de Trabajo para el detalle de las personas y organizaciones que han colaborado en el proceso.
 11. La elaboración de los informes ha sido responsabilidad de ESADE Business School, socio académico del grupo de trabajo. El trabajo se realizó a través del equipo de investigación del ESADE Entrepreneurship Institute especializado en emprendimiento social e inversión de impacto.

12. OECD, 2019. "Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for Sustainable Development." Organization for Economic and Cooperation and Development. Para ver un resumen de este informe en español visite www.foroimpacto.es



Fortalecer las empresas sociales a través de incubadoras y aceleradoras

Contexto

El término 'empresa social' es cada vez más común en España para referirse a organizaciones que intentan solucionar un problema social a través de métodos y herramientas características de las empresas mercantiles. Sin embargo, la falta de un marco regulatorio específico para las empresas sociales implica que no existe una definición formal aceptada por los distintos sectores – social, empresarial y público – interesados en esta práctica. En este informe nos guiaremos por la definición utilizada por la Comisión Europea,¹³ que considera como empresas sociales los siguientes tipos de organizaciones:

- Organizaciones de la economía social - fundaciones, empresas de inserción, centros especiales de empleo, cooperativas - que dentro de un marco legal y jurídico propio realizan una actividad mercantil a través de la provisión de bienes o servicios y cuyos beneficios son destinados a la consecución de su misión social.

- Organizaciones que operan en el marco legal y fiscal de las empresas mercantiles pero cuya misión principal es la consecución de un impacto social positivo. Como la mayoría de iniciativas emprendedoras, las empresas sociales suelen enfrentarse a retos importantes durante sus etapas iniciales, en las que deben definir y probar un modelo de negocio que consiga el impacto social deseado y sea financieramente sostenible. En estos primeros años de vida, a menudo tienen dificultad para encontrar el capital necesario para su desarrollo, pues la incertidumbre respecto al modelo es todavía elevada y el potencial de beneficios para los inversores suele ser inferior a las *start-ups* tradicionales. Una vez consolidado el modelo, muchas empresas sociales atraviesan el denominado 'valle de la muerte', durante el cual sus necesidades de inversión son relativamente pequeñas y su nivel de riesgo todavía es elevado, haciendo que los costes de transacción para los inversores sean a menudo inasumibles. En estos casos, es

habitual que los emprendedores sociales se financien con estructuras híbridas que combinen deuda, capital, y recursos a fondo perdido.

Otro reto al que se enfrentan las empresas sociales es que, en ocasiones, sus fundadores o gestores no cuentan con la experiencia o la formación necesarias en materia financiera y de gestión del impacto social. Además, a menudo no disponen de modelos organizativos y de gobernanza en los que se puedan basar, ya que sus empresas sociales son estructuras híbridas que no encajan con los modelos tradicionales de empresa o de organización no lucrativa. Por este motivo, el papel de las incubadoras y aceleradoras es fundamental para su desarrollo (ver figura 6). Las incubadoras apoyan a los emprendedores sociales en las fases de idea o semilla (hasta que consiguen las primeras ventas), mientras que las aceleradoras los ayudan en las fases iniciales de crecimiento y en el proceso de escalar el impacto. Este tipo de apoyo es

habitual en el sector empresarial mercantil y está cada vez más presente en el ámbito de las empresas sociales, tanto a nivel internacional como nacional.

En España, las incubadoras y aceleradoras sociales se han convertido en un actor fundamental para identificar, capacitar y escalar empresas sociales, así como para conectarlas con potenciales inversores. No solo son el primer eslabón de la cadena de intermediación para crear un flujo de proyectos empresariales en los que puedan invertir más adelante los inversores de impacto, sino más importante, fomentan un tipo de innovación y emprendimiento donde el impacto social está en el centro del modelo de negocio y la toma de decisiones. Existen cerca de un centenar de organizaciones consolidadas que ofrecen servicios a los emprendedores sociales y sus proyectos, y muchas de ellas ya tienen una sólida trayectoria, por ejemplo Ship2B, UnLtd Spain y Social Foundation Nest (ver recuadro en la siguiente página).

Figura 6. ¿Qué servicios ofrecen las incubadoras y aceleradoras sociales?



Fuente: elaboración propia

RECOMENDACIONES



Desde 2013 en Barcelona, aceleran proyectos empresariales de alto impacto social poniendo a disposición de los emprendedores una comunidad de mentores, expertos, inversores y grandes empresas. Destacan sus labs especializados por sector, así como sus programas específicos para ONG innovadoras



UnLtd está presente en 10 países y en España desde su fundación en Madrid en 2013. Su objetivo es impulsar la transformación social desde el sector empresarial, a través de poner en contacto a grandes empresas con emprendedores sociales en los sectores de salud, agroalimentación y ciudades sostenibles



Fundada en Valencia en 2011, su misión es apoyar a personas y organizaciones con proyectos tecnológicos emprendedores que respondan a retos sociales y medioambientales. Lo hacen a través de sus programas de aceleración, educación e inversión de impacto

Retos de las incubadoras y aceleradoras

Financiación de la propia estructura: Un reto común que enfrentan las incubadoras y aceleradoras sociales en España es la falta de financiación recurrente para el funcionamiento de su propia estructura organizativa, ya que la mayoría de proyectos a los que dan soporte no pueden hacer frente al coste del acompañamiento. Esto dificulta su sostenibilidad a medio plazo, e implica que deban dedicar buena parte de su tiempo y recursos a la búsqueda de financiación, en lugar de centrar sus esfuerzos en el acompañamiento de las empresas sociales a las que apoyan.

Homogeneización de prácticas: La incubación y aceleración social es una práctica relativamente reciente en nuestro país, por lo que los principales actores involucrados destacan la necesidad de homogeneizar sus modelos y hablar un mismo idioma. Esto no significa que todas las incubadoras y aceleradoras deban ser iguales, al contrario, es necesario que apoyen a empresas sociales con diferentes modelos de negocio, en distintas fases de crecimiento, y de procedencias geográficas diversas. Sin embargo, el hecho de tener un enfoque similar en

cuanto a la forma de medir y gestionar el impacto, o a la comunicación y requisitos de información para acceder a las fuentes de financiación disponibles, podría ayudar a la consolidación y legitimación del sector de las empresas sociales.

En España, las incubadoras y aceleradoras sociales se han convertido en un actor fundamental para identificar, capacitar y escalar las empresas sociales

Financiación en etapas iniciales/investment-readiness: Otro de los retos más comunes es la dificultad para proveer financiación a las empresas sociales que se encuentran en las etapas iniciales. En los primeros pasos normalmente debe ser a fondo perdido, y este tipo de financiación denominada *venture philanthropy* es prácticamente inexistente en España. En una segunda fase, ya se puede generar rentabilidad financiera pero los altos costes de transacción hacen que

también sea un tipo de financiación difícil de conseguir. El concepto de *investment-readiness* hace referencia precisamente, a los recursos que son necesarios para que las empresas sociales consigan un tamaño y una profesionalización que les permitan atraer inversión para su crecimiento y consolidación. **Formación en medición y gestión del impacto/impact-readiness:** Debido a la centralidad de la medición y la gestión del impacto, uno de los retos para las organizaciones y para las empresas sociales es desarrollar sistemas de medición que sean rigurosos a la vez que asumibles, teniendo en cuenta que muchas de estas organizaciones, debido a su tamaño, poseen recursos limitados. La existencia de financiación de origen público o filantrópico facilitaría este tipo de formación.

Ejemplos internacionales



Reino Unido

La creación y la financiación de UnLtd UK

En el año 2002, Big Lottery Fund creó The Millenium Comission para otorgar mediante una licitación, un fondo de 100 millones de libras.¹⁴ Este fondo debía ser cuidadosamente invertido como una dotación a perpetuidad, cuyos ingresos generados financiaran el apoyo a los emprendedores sociales a gran escala. UnLtd, un consorcio formado por Ashoka, Community Action Network y otras organizaciones, ganó con su propuesta una licitación para gestionar los ingresos anuales de alrededor de 5 millones de libras que esta dotación permanente generaría. Cada año, UnLtd apoya a alrededor de 1.000 emprendedores para lo cual destina una parte de los ingresos generados por la dotación permanente a su propia estructura, es decir a pagar a las personas que trabajan en UnLtd. Otra parte se destina a donaciones, que van desde 5 mil a 25 mil libras, para cubrir gastos

operativos de emprendedores sociales en sus primeras etapas, y otra parte se destina a un fondo de impacto que invierte en *start-ups* en fases posteriores.

La creación de Social Incubator Fund

El Social Incubator Fund fue creado por Big Lottery Fund bajo el impulso del Cabinet Office, el departamento del Gobierno del Reino Unido responsable de apoyar al primer ministro y su gabinete. El objetivo de este fondo que ascendía a 10 millones de libras era apoyar la incubación social y atraer nuevas incubadoras sociales al mercado. En la primera ronda que tuvo lugar a principios de 2013, 4 organizaciones recibieron fondos por un total de casi 5 millones de libras, y en la segunda, en marzo de 2014, se otorgaron alrededor de 6 millones de libras a otras 6 organizaciones de los sectores de educación, salud y tecnología en diversas localizaciones geográficas del Reino Unido.¹⁵



Portugal

Programas de capacitación de Portugal Inovação Social

Portugal Inovação Social es una iniciativa del gobierno portugués para catalizar la innovación social y la inversión de impacto y abordar así la falta de financiación de las empresas sociales. Capacitación para Inversión Social:¹⁶ asigna una cantidad fija no reembolsable, hasta un máximo de 50.000 euros, para financiar el Plan de Capacitación que se aplica a lo largo de 18 meses, incluyendo hasta cinco intervenciones distintas en áreas como la medición de impacto, la comunicación, la gestión financiera, o la gobernanza. El importe asignado puede ser utilizado para la contratación de servicios de formación, consultoría y acompañamiento. Instrumento de financiación Alianzas para el Impacto:¹⁷ apoya a los emprendedores sociales que quieran implementar un plan de desarrollo para alcanzar una mayor escala e impacto. Este instrumento financia-

14. UK National Advisory Board, 2014. Building a social impact investment market The UK experience

15. Más información: <https://www.tnlcommunityfund.org.uk/funding/programmes/social-incubator-fund>

16. Más información: <http://inovacaosocial.portugal2020.pt/index.php/programas-de-financiamento/capitacao-para-o-investimento-social/>

17. Más información: <http://inovacaosocial.portugal2020.pt/index.php/programas-de-financiamento/parcerias-para-o-impacto-2/>

RECOMENDACIONES

dicho plan, por un importe superior a 50.000 euros, a través de una subvención no reembolsable y hasta un máximo del 70% de sus necesidades de financiación, mientras que el restante 30% está asegurado por uno o más inversores sociales. Pueden asumir el papel de inversores sociales entidades públicas, privadas u organizaciones del sector social y cooperativo nacio-

nales o internacionales, que se comprometan a asignar recursos financieros para apoyar el plan de desarrollo de la iniciativa de emprendimiento, siguiendo una lógica de *venture philanthropy*. Pueden solicitar este instrumento entidades de la economía social y promotoras de iniciativas de innovación y emprendimiento social (IIES).

Plan de Acción **Recomendación 1**

Acción	Responsable	Plazo
1.1 Crear una alianza de incubadoras y aceleradoras sociales para compartir buenas prácticas, homogeneizar procesos y cubrir las diferentes necesidades de las empresas sociales	Incubadora	Corto
1.2 Crear un programa de apoyo vía subvenciones (o adaptación de los ya existentes), con capital público y/o privado, que permita cubrir los costes de acompañamiento y asistencia técnica que llevan a cabo las incubadoras y aceleradoras sociales	Sector Público Tercer Sector	Corto
1.3 Crear un vehículo de financiación, con capital público y/o privado sin expectativas de retorno financiero, para ofrecer financiación a las empresas sociales en sus fases iniciales (idea / piloto)	Sector Público Tercer Sector Sector Financiero	Medio
1.4 Crear un vehículo de financiación, con capital público y/o privado, para ofrecer financiación a las empresas sociales en fase semilla y arranque	Sector Público Tercer Sector Sector Financiero	Medio
1.5 Crear un vehículo de financiación, con capital público y/o privado, para ofrecer financiación destinada a proyectos de innovación y transformación en empresas sociales consolidadas.	Sector Público Tercer Sector Sector Financiero	Medio y largo



Atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto

Contexto

A pesar de que distintos tipos de inversores privados han empezado a realizar inversiones de impacto en España, la oferta de capital es todavía limitada. Aún predomina una cultura conservadora entre los inversores, polarizada entre la filantropía tradicional y la inversión tradicional. Esto implica que las necesidades de financiación de las empresas sociales queden a menudo sin cubrir ya que, sobre todo en las fases iniciales de crecimiento, son percibidas por los inversores como demasiado pequeñas y con un riesgo elevado.

Por este motivo, surge la necesidad de utilizar fondos públicos, nacionales y europeos, para catalizar capital privado con el fin de crear *track record* y una masa crítica inicial, ayudando así al crecimiento y la consolidación de la inversión de impacto. El grupo de trabajo del G8, así como cada uno de los países miembros del GSG, coinciden plenamente que sin un liderazgo gubernamental el desarrollo del mercado de las

inversiones de impacto será lento y su resultado limitado.

La Administración Pública puede jugar un rol fundamental como proveedor de capital, tanto creando fondos específicos para invertir en empresas sociales, como sirviendo de catalizador de nuevos fondos de impacto. En estos últimos, podría aportar tramos de capital que aceptaran un mayor riesgo (p.e. los llamados tramos de primeras pérdidas) y/o una menor rentabilidad para atraer diferentes tipos de capital privado.

Desde 2010, la Comisión Europea, el Fondo Europeo de Inversiones y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) han lanzado una serie de iniciativas, instrumentos financieros, y asesoramiento a las empresas sociales y a la inversión de impacto. Entre estas iniciativas destaca, por ejemplo, el Programa Europeo de Empleo e Innovación Social¹⁸ (EaSI), que apoya el acceso a la financiación de las empresas sociales con instrumentos de garantía. Además, desde junio de 2018, la inicia-

18. Más información: <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=es>
19. Más información: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-4010_en.htm

RECOMENDACIONES

tiva InvestEU¹⁹ reúne bajo un mismo techo todos los instrumentos financieros disponibles actualmente para apoyar la inversión en la Unión Europea. En el próximo marco financiero multianual 2021-2027, InvestEU incluirá un paquete de garantías de 4.000 millones de euros²⁰ dentro de la ventanilla de Inversión Social y Capacitación al que tendrán acceso las empresas sociales.

Debemos diseñar estructuras financieramente innovadoras que reduzcan el riesgo de entrada para el capital privado y que pongan el impacto social en el centro de la misión empresarial

Precisamente por las características híbridas de las empresas sociales, es interesante también pensar en estructuras híbridas de financiación a la hora de capitalizarlas. Además, debido a que sus necesidades varían en función de la etapa de desarrollo, se debe trabajar en diseñar estructuras innovadoras desde el punto de vista financiero, que reduzcan el riesgo de entrada para el capital privado y a la vez, pongan el impacto social en el centro de la misión empresarial.

La experiencia de otros países demuestra que, sin un apoyo público o filantrópico, los inversores se centran en proyectos en los que perciben menor riesgo pero que ofrecen menor margen para crear impacto. Por lo tanto, un capital catalizador es clave para que la inversión de impacto alcance todo su potencial.

Retos para los inversores de impacto

Elevados costes de transacción. Los principales retos para los fondos de impacto son los elevados costes de transacción, sobre todo en etapas iniciales de desarrollo, y los largos y complejos procesos de tramitación y aprobación que requiere la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Por estos motivos, es difícil gestionar fondos inferiores a 20 millones de euros que sean sostenibles, a menos que reciban algún apoyo financiero, ya sea de carácter filantrópico, ya sea en forma de subvenciones provenientes del sector público.

Complejidad de trámites regulatorios. Las plataformas de financiación participativa o *crowdfunding* se encuentran con retos similares a los fondos de impacto en cuanto a los elevados costes de transacción, en relación a los importes de inversión y los complejos trámites regulatorios.

Reducido tamaño del ticket y falta de track record. Los fondos de pensiones y otros inversores institucionales están prácticamente ausentes en el ecosistema de las inversiones de impacto en España, debido a la fase incipiente en la que se encuentra el mercado. Este tipo de inversores se muestra reacio a realizar inversiones de impacto mediante intermediarios especializados, pues considera que el tamaño del *ticket* de la inversión no compensa los costes de *due diligence*. Además, percibe que los riesgos son elevados en relación con el potencial de rentabilidad debido a la falta de *track record*.

Ejemplos internacionales



PORTUGAL

Canalización de Fondos Estructurales de la Unión Europea

Portugal Inovação Social es una iniciativa del gobierno portugués cuyo objetivo es contribuir a la promoción de iniciativas de innovación y emprendimiento social (IIES) en Portugal, así como a la creación de prácticas de inversión que traigan nuevos actores (públicos y privados) y mayor escala al financiamiento de la innovación social, estimulando la filantropía de impacto.

Portugal Inovação Social gestiona cuatro instrumentos complementarios de financiación para acompañar al ciclo de vida de las IIES: capacitación para la inversión social, alianzas para el impacto, bonos de impacto social, y fondo de innovación social.

Este es el primer programa estatal que utiliza los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos para impulsar la innovación social, y es responsable de movilizar aproximadamente 150 millones de euros hasta fines de 2020. Además, Portugal Inovação Social también tiene como objetivo ser un elemento catalizador del sector y de entidades asociadas que capaci-

ten, financien y acompañen a las IIES, ayudándolas a alcanzar mayor escala e impacto



Europa

Inversión directa desde el Fondo Europeo de Inversiones

En 2013, el Fondo Europeo de Inversiones junto con otros inversores lanzó el Acelerador de Impacto Social (SIA por sus siglas en inglés), el mayor fondo de fondos europeo dedicado a abordar la creciente necesidad de capital y cuasi-capital de las empresas sociales de toda Europa. SIA alcanzó un tamaño de 243 millones de euros combinando recursos del grupo BEI e inversores externos. SIA invierte en fondos de impacto social dedicados a Europa, hasta un máximo del 49,9% del tamaño de los mismos. El primer fondo seleccionado por SIA en España ha sido Creas Impacto, primer fondo de emprendimiento social europeo (FESE) lanzado en España, cuyo objetivo es de 30 millones de euros y actualmente tiene ya compromisos de inversión por importe de 23 millones de euros. El fondo cuenta con el FEI como socio mayoritario, lo cual ha resultado clave para atraer inversores privados. Creas Impacto realizará inversiones de entre 500.000 y 3 millones de euros en 12 a 15 empresas mediante ampliaciones de capital y operaciones de compraventa de participaciones o préstamos participativos convertibles, con un periodo de 5 años de inversión y 5 de desinversión.



Alemania

Vehículos de financiación híbrida

FASE²³ es un intermediario financiero creado por Ashoka Alemania en 2013 que provee financiación híbrida a las empresas sociales que atraviesan el 'valle de la muerte'. Debido a la desconexión existente

Apoyo público y apoyo filantrópico

El Reino Unido, uno de los países pioneros en inversión de impacto, cuenta con dos claros ejemplos de cómo se puede catalizar la inversión de impacto



Fondos Públicos

El primer fondo de Bridges Fund Management, una de las gestoras de fondos pioneras a nivel global, se creó en 2002 con 20 millones de libras de inversores privados y 20 millones de libras del gobierno en forma de *matching capital*



Fondos Filantrópicos

Charities Aid Foundation utilizó recursos provenientes de donaciones para crear CAF Venturesome en 2001, un fondo que invierte en organizaciones del sector social en condiciones más asequibles que las del mercado

RECOMENDACIONES

entre la inversión y el uso de capital filantrópico, donde el primero se centra en organizaciones sociales desarrolladas y rentables, y el segundo en organizaciones que dependen de donaciones, FASE comprobó que muchas empresas sociales en etapa inicial de desarrollo, que operaban entre estos dos extremos no podían acceder al financiamiento que precisaban. Por este motivo propuso combinar capital

Creas Impacto, primer FESE lanzado en España, ha sido el primer fondo de impacto español seleccionado por el FEI dentro del programa SIA

filantrópico y de inversión en un fondo híbrido, mediante el cual, las inversiones fuesen atractivas para diferentes tipos de inversores. Los inversores financieros se beneficiarían de oportunidades atractivas de riesgo, retorno e impacto, mientras que los

proveedores de capital público y filantrópico se beneficiarían al generar un efecto multiplicador social de su capital.

El fondo proporcionaría rendimientos financieros moderados, es decir, del 2% al 5% en diferentes tramos de inversión. El volumen previsto para el fondo sería de 20 millones de euros para apoyar a unas 80 empresas sociales durante un periodo de inversión de cinco años.

El capital *mezzanine* y/o el capital con una duración de 5 a 6 años serían los instrumentos financieros utilizados.

A principios de 2017, FASE había cerrado 20 transacciones, canalizando alrededor de 8 millones de euros y asesorando aproximadamente a 200 empresas sociales. Había agregado a su red más de 250 inversores de impacto entre existentes y potenciales, publicado más de 30 casos e informes, y contribuido a la investigación académica.

Plan de Acción **Recomendación 2**

Acción	Responsable	Plazo
2.1 Utilizar recursos públicos nacionales y supranacionales para catalizar nuevos fondos de impacto y reforzar los existentes	Sector Público Sector Financiero	Corto
2.2 Captar Fondos Estructurales de la Unión Europea (periodo 2021-2027) para catalizar nuevos fondos de impacto y reforzar el impacto social de los ya existentes	Sector Público	Corto y medio
2.3 Crear un vehículo específico que pueda invertir con diferentes estrategias de riesgo-rentabilidad-impacto incluyendo, entre otros, asistencia técnica, y <i>blending</i>	Sector Público Sector Financiero	Largo
2.4 Crear y distribuir fondos de impacto especializados por parte de gestoras de fondos privados y entidades financieras	Sector Financiero	Corto y medio
2.5 Incluir variables de impacto social y medioambiental por parte de las entidades financieras y las gestoras de fondos al ofrecer financiación	Sector Financiero	Medio
2.6 Participar en la redacción del Plan de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea para reforzar la importancia de la inversión de impacto entre los inversores institucionales	Spain NAB	Corto y medio
2.7 Promover un marco jurídico (regulatorio y tributario) de las entidades de capital riesgo que cualifiquen como FESE, adaptado a la normativa europea de los FESE. En particular, mejorar el tratamiento fiscal de los instrumentos de financiación que los FESE otorgan a los proyectos en los que participan	Sector Público	Corto y medio
2.8 Dar visibilidad y promover instrumentos de inversión pública y privada que permitan adoptar estructuras innovadoras para potenciar el impacto social	Spain NAB	Corto



Apoyarse en el capital y el conocimiento de las fundaciones para impulsar la inversión de impacto

Contexto

El tercer sector en general, y las fundaciones en particular, constituyen un actor fundamental en el sector de las inversiones de impacto. Tal como se ha visto en otros países, las fundaciones constituyen una de las principales fuentes de capital en las fases iniciales del mercado. Muchas de las iniciativas clave en el desarrollo del mercado de las inversiones de impacto de los países miembros del GSG fueron financiadas por fundaciones privadas.²⁴ Cada vez existen más fundaciones que alinean sus misiones con la responsabilidad fiduciaria a través de las inversiones de impacto, lo cual ha sido posible porque las autoridades públicas de sus países han eliminado las barreras legales que impedían a las fundaciones invertir según criterios que van más allá de la maximización del beneficio.

Para estos efectos, las fundaciones utilizan cada vez más instrumentos híbridos que permiten a las empresas sociales desarrollar sus modelos de negocio de manera que sean sostenibles a medio plazo. A partir de entonces, las propias fundaciones u otros inversores pueden ya invertir con mayores expectativas de rentabilidad. Dentro de las fórmulas híbridas, algunas fundaciones pioneras también realizan donaciones que sirven como un seguro de reducción de riesgo o garantía para la cobertura de las primeras pérdidas, lo cual atrae recursos financieros adicionales hacia la inversión de impacto.

Las fundaciones también juegan un papel esencial en la provisión de asistencia técnica para fortalecer las entidades sociales. Su dilatada experiencia en el terreno es esencial para implantar programas de acompañamiento en los cuales otros inversores no

suelen tener experiencia. En este sentido, la metodología de *venture philanthropy*²⁵ (ver recuadro página siguiente) es fundamental para el desarrollo de cualquier mercado de impacto.²⁶

En España empiezan a surgir casos pioneros en inversión de impacto y *venture philanthropy*, entre los que destacan la fundación Anesvad, Fundación BBK y Open Value Foundation.



Anesvad aplica a la gestión de su patrimonio principios de inversión socialmente responsable (ISR). El compromiso de inversión ética y de impacto alcanza el total de su cartera de inversión. En su política de gestión patrimonial se distinguen las siguientes tipologías ISR: responsable, *best in class*, temáticas, y de impacto social, siendo el compromiso tener un 20% de sus activos en la categoría de inversión de impacto con el objetivo de alcanzar la mayor identificación posible con la misión de la fundación. Para determinar la distribución estratégica de sus activos, la fundación fija ex ante las restricciones tanto de naturaleza financiera como de ISR²⁷



Después de más de quince años operando bajo un enfoque de filantropía tradicional, Open Value Foundation²⁸ inició un proceso interno de reflexión que culminó en un giro estratégico, la adopción de un modelo híbrido, es decir, continuar con las donaciones pero además, entrar en el mundo del *venture philanthropy* y de las inversiones de impacto. Open Value Foundation ha iniciado conversaciones con varias fundaciones que se han mostrado muy interesadas en crear un fondo de fundaciones. Las aportaciones de capital serán pequeñas y provendrán de los ingresos y no de la dotación fundacional. La finalidad es crear un vehículo de inversión en tres etapas: una formativa a corto plazo, creación de un vehículo de co-inversión piloto a medio plazo, y a largo plazo, las fundaciones ya estarán formadas y preparadas para invertir



Actualmente BBK está realizando un esfuerzo por pasar de un enfoque más tradicional en su obra social a un enfoque más relacionado con *venture philanthropy*, intentando avanzar en la medición y gestión del impacto, y ofrecer asesoramiento no financiero en sus donaciones. Adicionalmente BBK quiere impulsar el emprendimiento social y la inversión de impacto. Por ello, a principios de 2019, BBK y Ship2B lanzaron BBK Venture Philanthropy,²⁹ un programa de acompañamiento y financiación para emprendedores sociales o intraemprendedores en entidades sociales, con proyectos de impacto social y medioambiental en Vizcaya. Los proyectos elegidos recibirán acompañamiento personalizado con expertos, alianzas estratégicas con organizaciones del sector, formación online y offline, red de inversores, y financiación. Esta última se realizará mediante el fondo de *venture philanthropy* de 100.000 euros de BBK y el vehículo de 4 millones de euros gestionado por Ship2B con el apoyo del FEI. También existirá la opción de solicitar el programa Mundualdatu de BBK que invierte anualmente en torno a 1 millón de euros en proyectos de emprendimiento

¿Qué es *venture philanthropy*?

Es una estrategia que une el alma de la filantropía con el espíritu de la inversión para conseguir mayor implicación con organizaciones y empresas sociales y un enfoque a largo plazo en la creación de impacto



Retos legales para las fundaciones

Marco regulatorio. La legislación civil española permite a las fundaciones cumplir su objetivo fundacional a través de la captación de recursos o donaciones de terceros, la gestión del propio patrimonio y la venta de bienes y servicios. El marco regulatorio promueve que el patrimonio de las fundaciones se conserve y se gestione de forma prudente y diligente, sin que sea puesto en riesgo. Según la normativa, las fundaciones deben destinar, dentro de un plazo preclusivo, al menos el 70% de sus ingresos anuales a la realización de los fines fundacionales. El importe restante se destinará a incrementar el patrimonio fundacional, ya sea la dotación o las reservas, por decisión del patronato, invirtiendo los fondos de dichas partidas bajo unos criterios de inversión prudente debido a que el patronato debe velar por el cumplimiento de los fines fundacionales y administrar con diligencia los bienes y derechos manteniendo su rendimiento y utilidad.

Existe un órgano de control externo de la fundación, el Protectorado, cuya función es velar por el efectivo cumplimiento de los fines fundacionales. En este sentido, su objetivo es asegurar que la fundación se adecúa a los objetivos estipulados por el fundador y a la consecución del interés general, y supervisar que los recursos económicos han sido aplicados a los fines fundacionales y que las inversiones que realice la fundación no pongan en riesgo la dotación o capital fundacional, ni su viabilidad económica. Con el actual marco legal, se podría interpretar que la inversión de impacto no reúne los principios de prudencia y de preservación del capital que la normativa contempla con carácter general para las entidades sin ánimo de lucro.

Fragmentación jurídica territorial. Además de la legislación estatal, existe la legislación propia de las comunidades autónomas que han hecho uso de sus competencias. Este escenario puede llevar a que en

España convivan diferentes legislaciones en este ámbito, de forma que una fundación que opera en todo el territorio nacional, sometida a la legislación estatal, puede estar sujeta a criterios diferentes a los de una fundación que opera en una única Comunidad Autónoma, sometida a la correspondiente legislación autonómica.

Ejemplos internacionales



Alemania

En 2014, seis fundaciones alemanas y la Asociación de Fundaciones Alemana invirtieron 100.000 euros cada una en un fondo gestionado por BonVenture, un gestor de fondos de impacto social. Este fondo piloto de *mission-related investments (MRI)*³⁰ está estructurado como un fondo de emprendimiento social europeo (FESE), lo cual le proporciona un marco legal y regulatorio uniforme y replicable en toda Europa. El objetivo de este fondo es establecer instrumentos de inversión para las fundaciones, para que éstas puedan alinear las inversiones de sus dotaciones con sus objetivos fundacionales.



Canadá

Las fundaciones registradas bajo la legislación canadiense del impuesto sobre la renta están reguladas por la Canada Revenue Agency (CRA).³¹ El estándar de inversión prudente de CRA se aplica a la cartera de una fundación como un todo. CRA considera que una fundación puede realizar inversiones de impacto que estén alineadas con su misión incluso si conllevan un mayor riesgo o disminuyen los rendimientos financieros generales de la cartera, siempre que ésta en su conjunto esté equilibrada y diversificada. Por lo tanto, las fundaciones canadienses pueden realizar inversio-

nes con rentabilidad de mercado relacionadas con su misión. Además, las inversiones de impacto en organizaciones del tercer sector se pueden realizar en cualquier modalidad que la fundación considere adecuada.

Las fundaciones canadienses también pueden realizar inversiones con rentabilidad por debajo del mercado que deben estructurarse como parte del presupuesto anual de la fundación, lo que se conoce como *program-related investments (PRI)*. La Canada Revenue Agency considera que un PRI no es una inversión en el sentido financiero convencional, sino más bien un gasto por parte de una fundación, destinado a promover directamente su misión y que puede implicar, aunque no necesariamente, la devolución del total o parte del capital 'invertido'. Cuando la participada no está registrada, CRA requiere que la fundación tenga cierta supervisión o control en el trabajo de la participada.

30. EVPA National Policy Nexus, 2018. 'MRI Pilot Fund Mission Related Investment in Germany', EVPA.

31. Glencross, J., 2017. 'The Impact Investing Guidebook for Foundations', Purpose Capital, Philanthropic Foundations Canada, Community Foundations of Canada.

Plan de Acción **Recomendación 3**

Acción	Responsable	Plazo
3.1 Clarificar el marco regulatorio (estatal y autonómico) para permitir que las fundaciones realicen inversiones alineadas con su misión, tanto a través de su dotación y reservas como de su presupuesto anual, en virtud de los ingresos y rentas que obtenga la entidad	Sector Público Tercer Sector	Medio y largo
3.2 Formar y sensibilizar a las fundaciones sobre las posibilidades que la inversión de impacto ofrece para el cumplimiento de su misión fundacional	Spain NAB Tercer Sector	Corto
3.3 Crear un vehículo financiero piloto conjunto entre varias fundaciones para que destinen parte de su dotación a inversión de impacto	Tercer Sector	Medio
3.4 Utilizar las dotaciones y reservas de las fundaciones para crear nuevos vehículos de capital paciente y mixto que inviertan a través de una combinación de capital, deuda y aportaciones no reembolsables	Tercer Sector	Largo
3.5 Promover el <i>venture philanthropy</i> para que las fundaciones apoyen a organizaciones sociales en procesos de transformación interna y sostenibilidad financiera	Tercer Sector	Corto y medio
3.6 Promover el <i>venture philanthropy</i> para que las fundaciones apoyen a empresas sociales en sus fases iniciales de desarrollo	Tercer Sector	Corto y medio
3.7 Utilizar el presupuesto de las fundaciones para construir parte de la infraestructura necesaria para el desarrollo de la inversión de impacto (estudios, bases de datos, difusión de iniciativas, etc.)	Spain NAB	Corto y medio



Promover los contratos de pago por resultados para impulsar la innovación social

Contexto

A diferencia del enfoque tradicional del pago de tarifa por servicio en los contratos públicos, los contratos de pago por resultados (CPR) se fundamentan en la medición del impacto y en pagos que están sujetos a la consecución de ciertos objetivos de impacto social. Los CPR, también llamados contratos de pago por éxito o contratos de impacto social, son una herramienta para la financiación de la innovación social en la provisión de servicios públicos. Es un fenómeno global en crecimiento que hace énfasis en la prevención y la innovación para resolver problemas sociales complejos, así como la evaluación del impacto conseguido por dichos servicios.

El tipo de CPR que ha recibido más atención en los últimos años es el llamado Bono de Impacto Social (BIS), a través del cual una Administración Pública se compromete a devolver a unos inversores el capital

inicial que aporten para financiar una intervención social, más una rentabilidad financiera en función de los resultados obtenidos por aquella, frente a unos objetivos acordados de antemano (ver figura 7 con los diferentes actores).

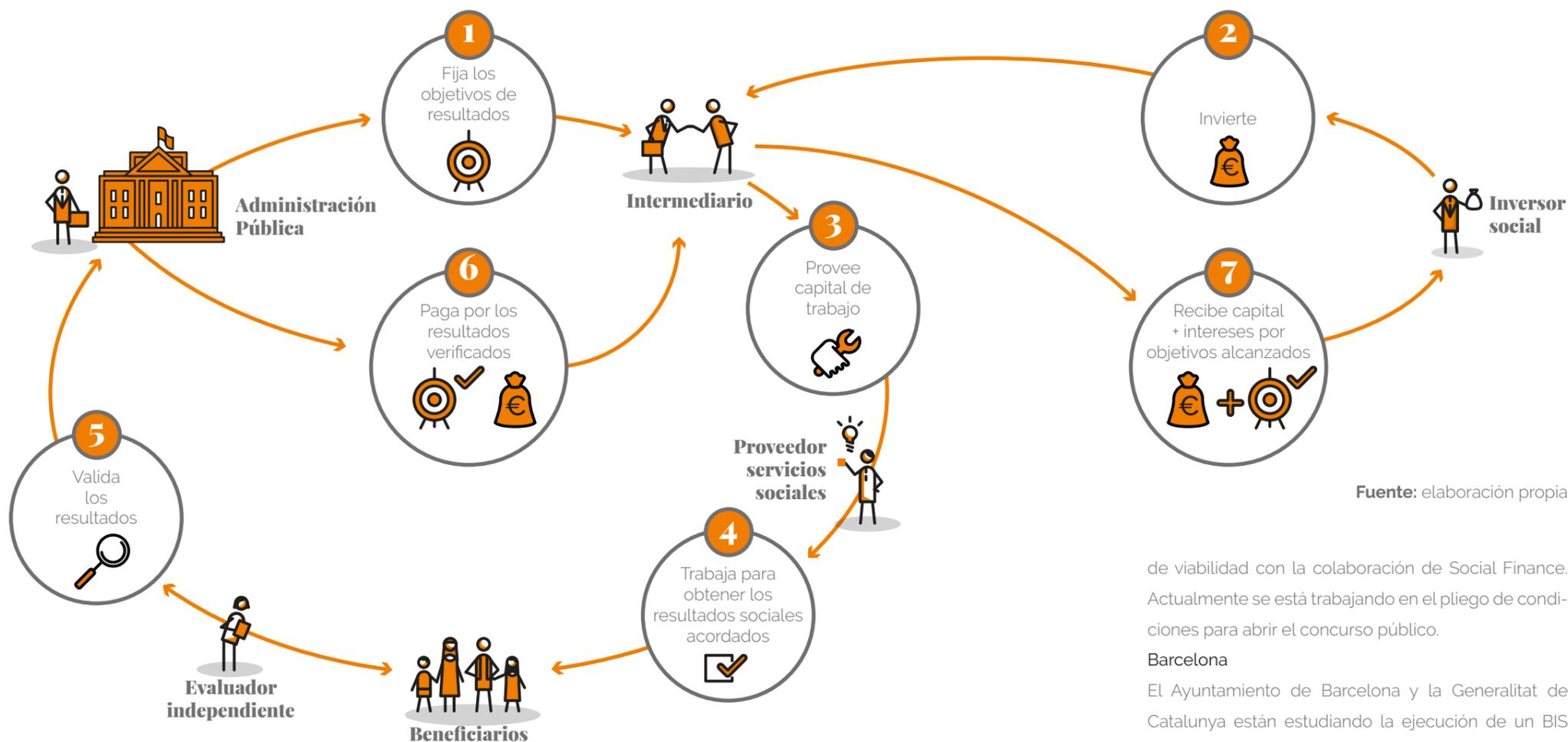
El primer BIS se lanzó en el Reino Unido en 2010 y desde entonces esta herramienta ha recibido un importante apoyo político y financiero en varios países. En la actualidad existen más de 130 BIS repartidos por todo el mundo, en los que se han invertido alrededor de 375 millones de euros.³²

Es importante destacar el papel fundamental del capital filantrópico en el desarrollo de esta herramienta. El primer bono de impacto social del Reino Unido, lanzado en 2010, fue financiado en gran parte por capital privado filantrópico, mientras que la retribución procedía del Fondo de Lotería del Reino Unido y del Ministerio de Justicia.³³ Mitigar el riesgo financiero con

32. Social Finance, Impact Bond Global Database.

33. Rangan, V. & Chase, L. 2015. "The Payoff of Pay-for-Success" Stanford Social Innovation Review

Figura 7. Esquema de un Bono de Impacto Social



Fuente: elaboración propia

de viabilidad con la colaboración de Social Finance. Actualmente se está trabajando en el pliego de condiciones para abrir el concurso público.

Barcelona

El Ayuntamiento de Barcelona y la Generalitat de Catalunya están estudiando la ejecución de un BIS para apoyar a los adolescentes tutelados. La intervención se centra en mejorar el éxito educativo y la empleabilidad de este colectivo. En una primera fase estará dirigida a unos 200 adolescentes durante su paso por la educación secundaria obligatoria. Ya se ha llevado a cabo el estudio de viabilidad con el apoyo de UpSocial y en este momento se está trabajando en el encaje entre las distintas Administraciones locales y autonómicas y el diseño del mecanismo del CPR.

Madrid

La Asamblea de Madrid aprobó, de manera unánime por todos los partidos políticos, un Proyecto No de Ley para el estudio de la implantación de un BIS en el ámbito del sinhogarismo. En colaboración con la

Beneficios de los contratos de pago por resultados

Los BIS, y en general los CPR, ayudan a alinear los intereses y los incentivos de los distintos actores que participan en el proceso. Algunos de los principales beneficios son los siguientes:



Administración Pública

- Reducción del riesgo de invertir en innovación social, ya que solo pagan si se consiguen los objetivos
- Mayor rigor y eficiencia en la gestión



Proveedores de servicios

- Mayor foco en innovación y evaluación
- Posibilidad de escalar programas más efectivos
- Mayor estabilidad y sostenibilidad de su proyecto, ya que obtienen financiación no condicionada a medio o largo plazo en lugar de acudir a concursos públicos anuales



Inversores de impacto

- Contribución al cambio social a través de la financiación de programas innovadores de alto impacto
- Reciclaje del capital en otros proyectos en caso de que la intervención sea exitosa y la inversión se recupere



Beneficiarios

- Mayor efectividad de los servicios sociales
- Mejora continua en la provisión de servicios a través de la medición y evaluación del impacto

RECOMENDACIONES

Fundación RAIS, con el objetivo de utilizar la metodología *Housing First* que ya ha sido probada con éxito en distintos países. Fundación Inuit realizará el estudio de viabilidad.

Castilla y León

La Junta de Castilla y León ha contratado a la Fundación CREAS para hacer un estudio de previabilidad de intervenciones en inserción socio-laboral que puedan ser financiadas a través de un BIS. El objetivo es seleccionar intervenciones que hayan tenido una evidencia de éxito y que hayan sido evaluadas con solvencia técnica. Estas intervenciones se adaptarán para atender a colectivos en riesgo de exclusión y perceptores de renta mínima de Castilla y León. El estudio de previabilidad está en fase de elaboración.

Más allá de los BIS, el concepto de pago por resultados se puede extender a esquemas de financiación donde no intervienen inversores externos. En esta dirección, la Administración Pública o las fundaciones pueden cambiar (o complementar) sus sistemas tradicionales de subvenciones o donaciones por

En nuestro país las iniciativas para implementar contratos de pago por resultado han recibido gran aceptación por parte de la Administración Pública

sistemas en los que pagan a los proveedores de servicios en función del cumplimiento de determinadas métricas de impacto. Por ejemplo, el programa SIINC (*social impact incentives contracts*) desarrollado por la Agencia Suiza de Cooperación y Desarrollo junto con Roots of Impact es un instrumento por el que la Administración concede una compensación económica a empresas que alcancen un alto impacto social de acuerdo a unas ambiciosas métricas, lo que mejora su rentabilidad. Otro ejemplo interesante viene de Canadá, donde en 2014 el gobierno federal, en combinación con los gobiernos provinciales de Manitoba y

Nova Scotia, lanzó una iniciativa de innovación en la provisión de servicios para basarlos en evidencia. Se eligió la mejora de la empleabilidad de la fuerza laboral y búsqueda de empleo mediante una serie de pilotos estructurados como CPR, basados en el programa *Essential Skills*, que llevaba funcionando desde los años 90 y para el cual existía amplia evidencia. La intervención se llevó a cabo por varios proveedores de servicios con experiencia en distintas poblaciones objetivo, a los cuales el esquema del CPR les otorgaba cierta flexibilidad para adaptar el programa base a los diferentes colectivos de beneficiarios. Los proveedores recibían parte de los pagos en función del cumplimiento de determinados hitos durante un periodo de tres años, con unos incentivos basados en la consecución de ciertos objetivos acordados al inicio.

Retos de los contratos de pago por resultados

Complejidad técnica. Debido a su complejidad y a la diversidad de actores que participan, los CPR, y en particular los BIS, son instrumentos que requieren experiencia técnica, tiempo y recursos para poder establecerse, sobre todo cuando no existen precedentes en un país. Estos elevados costes de transacción, entre los que se incluye la necesidad de hacer un estudio de viabilidad previo al diseño del CPR, pueden resultar barreras importantes a la hora de implementar este tipo de esquemas financieros.³⁵

Colaboración entre Administraciones. Otros potenciales riesgos son los *wrong pockets* (bolsillos equivocados). Esto sucede cuando un proyecto dentro de un departamento o agencia gubernamental mejora los resultados de otro departamento o Administración Pública, limitando por tanto el incentivo de las agencias para participar y dificultando la colaboración entre Administraciones.³⁶ También está la posible aparición de conductas perversas por parte de inversores y organizaciones sociales a la hora de elegir los objetivos e indicadores que garantizarán el éxito de la

Fondos de resultados ('Outcomes funds')

Para atajar algunos de los desafíos que conllevan los CPR, y en particular los BIS, se han empezado a configurar los llamados fondos de resultados (Outcomes funds). Estos fondos son vehículos financieros establecidos por un actor público que reúne fondos públicos o donativos (filantropía o donaciones corporativas) para financiar múltiples BIS en paralelo



Entre sus principales características está el cambio desde un enfoque de proyecto por proyecto a corto plazo a un enfoque programático a largo plazo, ya que las intervenciones se agrupan en un sector o temática.

Un conjunto de programas financiados por un fondo de resultados puede ser más sostenible y crear mayor impacto que las transacciones individuales, puesto que el fondo puede consolidar ciertos programas haciendo varias rondas de las intervenciones en la misma área temática e identificar qué se debe mejorar para obtener mayor impacto en futuras intervenciones

Los fondos de resultados han demostrado su capacidad para acelerar el desarrollo de los BIS.

intervención y por el que serán remunerados.³⁷

Encaje jurídico. Mientras que el 'pago por resultados' no debería suponer un problema en la normativa española de contratación pública (en virtud del artículo 102.6 LCSP), el hecho de 'comprar' solo los resultados en lugar de contratar unos bienes o servicios determinados no está contemplado en la legislación. Los CPR se caracterizan por dar libertad al contratista para la elección de los productos o servicios (los medios) que mejor proporcionen esos resultados, circunstancia que no está recogida en el ordenamiento jurídico actual.

Cambio cultural. Uno de los principales retos es la necesidad de un cambio cultural en la Administración Pública y las organizaciones del tercer sector (aunque también en el sector empresarial y financiero) hacia la

consecución de resultados, la medición de impacto, la aceptación de un beneficio razonable para el inversor y los proyectos a largo plazo.

Ejemplos internacionales



Reino Unido

Pioneros en bonos de impacto social

El primer BIS se lanzó en el Reino Unido en 2010 cuando el Ministerio de Justicia³ contrató a One Service, organización social proveedora del servicio, para reducir la reincidencia entre los presos liberados de la prisión de Peterborough y contrató a Social Finance para recaudar 5 millones de libras para financiar los

RECOMENDACIONES

costes iniciales del programa. La gran mayoría del capital privado era filantrópico y la retribución procedía del Fondo de Lotería del Reino Unido y del Ministerio de Justicia. Actualmente, en el Reino Unido existen 47 BIS en los que se han invertido 44,7 millones de libras y que benefician a 54.233 personas.

El primer BIS fue lanzado en 2010 por el Ministerio de Justicia británico para reducir la reincidencia de presos por delitos menores en la cárcel de Peterborough

Una iniciativa más reciente es el Life Chances Fund,³⁸ un fondo de resultados de 80 millones de libras del gobierno central que funciona como *top up* de las Administraciones locales para financiar los BIS que abordan problemas sociales complejos, como la dependencia de drogas y alcohol, servicios para niños, jóvenes, primeros años, salud y servicios a personas de la tercera edad.

El Reino Unido es pionero también en el lanzamiento de fondos gestionados por intermediarios financieros, específicamente creados para invertir en BIS. El Better Outcomes Fund³⁹ de Bridges Fund Management fue el primer fondo en el mundo dedicado a

invertir en BIS. Bridges destaca que el hecho de tener un fondo y un equipo dedicados específicamente a los BIS, les permite acumular conocimientos, recursos y experiencia, lo que mejora su capacidad para disminuir los costes de transacción y los riesgos de la cartera.



Portugal

Fondo de resultados cofinanciado por el Fondo Social Europeo

Este fondo de BIS es uno de los cuatro instrumentos de financiación de la Iniciativa de Portugal Inovação Social (2014-2020), lanzado por el Gobierno portugués para crear un mercado de innovación social en Portugal y financiar proyectos innovadores en áreas tales como empleo, salud o educación. Este fondo de resultados está cofinanciado por el Fondo Social Europeo e inversores sociales. Mediante este fondo, Portugal Inovação Social otorga dinero a los gobiernos locales y regionales en Portugal que estén interesados en desarrollar BIS. Esta iniciativa está diseñada para mejorar la viabilidad financiera de los primeros BIS e incentivar al gobierno local a implantar el pago por resultados, para así promover el desarrollo de soluciones innovadoras a problemas sociales.⁴⁰

Plan de Acción **Recomendación 4**

Acción	Responsable	Plazo
4.1 Dar mayor visibilidad a los CPR que se están promoviendo en España, utilizándolos junto con ejemplos internacionales para formar y sensibilizar a los actores pertinentes	Spain NAB	Corto y medio
4.2 Formar a las Administraciones Públicas sobre las oportunidades que ofrece la contratación por resultados	Spain NAB	Corto y medio
4.3 Experimentar con políticas públicas que impulsen los CPR y las intervenciones basadas en evidencia, con el fin de introducir estos mecanismos en la nueva Ley de Contratación Pública	Sector Público Tercer Sector	Corto
4.4 Establecer una línea de financiación a nivel estatal, combinable con recursos filantrópicos, para financiar estudios de viabilidad y el diseño de CPR	Sector Público Tercer Sector	Corto
4.5 Promover la creación de fondos de resultados por parte de las Administraciones Públicas, con el fin de cofinanciar y agilizar la implementación de CPR para proyectos innovadores que respondan a necesidades sociales complejas	Sector Público	Medio y largo
4.6 Crear un esquema de pago por resultados piloto en el que una alianza de fundaciones haga el papel de 'pagadora de resultados'	Tercer Sector	Corto
4.7 Constituir fondos de inversión de impacto especializados en invertir en CPR	Sector Financiero	Largo



Crear conocimiento e infraestructura de mercado para una economía de impacto

Contexto

La creación de la infraestructura necesaria para el funcionamiento de un mercado nuevo es fundamental. Si queremos que el sistema económico esté orientado hacia la creación de impacto social y medioambiental positivo, necesitamos crear las condiciones idóneas para ello. Por ejemplo, los mercados de inversión de impacto más desarrollados, como es el caso del Reino Unido, se gestaron y han crecido gracias a la construcción más o menos planificada de una intermediación tanto financiera como no financiera sólida y diversa.⁴¹

En sus fases iniciales de desarrollo, el sector de la inversión de impacto – y la economía de impacto en general – necesita dedicar esfuerzos a la sensibilización, la formación de colectivos relevantes, la creación de conocimiento, y la formalización de

ciertos estándares.

Diversos actores – de los sectores público, privado, y tercer sector – destacan el interés creciente en las inversiones de impacto, pero también el desconocimiento existente. Por este motivo, es importante dedicar recursos a la investigación y la formación, generando las herramientas adecuadas para el desarrollo del ecosistema, y proporcionando a los actores el conocimiento necesario para navegar por el mismo, y actuar con confianza.

Los distintos actores que componen la oferta y la demanda necesitan apoyo en diversos ámbitos, mayor reconocimiento, modelos organizativos, y un marco regulatorio adecuado para alcanzar sus objetivos de impacto. Para aquellos actores de la oferta que vienen de la inversión tradicional, hay que ofrecer herramientas que les permitan situar la creación de

Vincular el *carry* al impacto social

Algunos fondos de impacto han sido pioneros en ligar el *carried interest* o comisión de éxito del fondo al impacto social generado por sus empresas participadas. En España es el caso de GAWA Capital y CREAS



En el fondo Global Financial Inclusion Fund, asesorado por GAWA Capital, la comisión de éxito de los gestores está condicionada a la consecución de unos objetivos de impacto social. Se establecen 25 indicadores de impacto sobre la base de los indicadores de la Social Performance Task Force (integrados en IRIS) y validados por la AECID, que es uno de sus principales inversores. Con base en esos 25 indicadores se calcula la puntuación de impacto social, que es auditada por un auditor social independiente elegido por los propios inversores sin influencia de GAWA Capital. La Fundación Rockefeller y la Fundación W.K. Kellogg han dedicado un caso a la metodología de impacto de GAWA Capital, que ha sido publicado por GIIN

(referencia: <https://thegiin.org/research/publication/engaging-with-evidence-in-impact-measurement-gawa-capital-case-study>).



En su fondo CREAS Impacto, donde el Fondo Europeo de Inversiones es uno de los principales inversores, la comisión de éxito del equipo, será mayor o menor en función de la consecución de impacto de las empresas participadas por el fondo. Los indicadores y objetivos que definirán este impacto, entre 3 y 5 por empresa, deberán estar directamente correlacionados con la actividad principal de la empresa y alineados con el plan de negocio. Estos indicadores serán además acordados entre la empresa, CREAS y los principales inversores en un comité de supervisión.

impacto social y medioambiental en el centro de la toma de decisiones, mientras que los actores que vienen de la filantropía tradicional, precisan herramientas que les ayuden a tener un enfoque más alineado con su misión y una mayor orientación a resultados. Por su parte, para los actores de la demanda que vienen del tercer sector, hay que promover herramientas que faciliten la medición, gestión y evaluación de su impacto. Por último, aquellos que vienen del sector privado más tradicional, tendrán que trabajar en utilizar la medición de impacto con criterios de rigor y transparencia, como herramienta para incorporar la creación de impacto a la estrategia y

gestión de su empresa, lo que facilitaría la toma de decisiones y la gestión de riesgos y mejoraría el posicionamiento frente a sus grupos de interés, así como su sostenibilidad en el largo plazo.

El sello distintivo de la inversión de impacto es el compromiso de medir y gestionar el impacto.⁴² Una medición efectiva del impacto conlleva transparencia y comparabilidad entre las organizaciones que lo generan, permitiendo así un creciente flujo de capital proveniente de un espectro de inversores con diferentes combinaciones de rentabilidad/riesgo/impacto. El proceso de medición de impacto genera una dinámica de aprendizaje dentro de la organización de

RECOMENDACIONES

tal manera que el mismo se convierte en parte integral de todo el proceso de gestión de la organización social y de la inversión.⁴³

Retos del ecosistema de inversión de impacto

Creación de conocimiento. Aún no existe un estudio a nivel nacional que permita detectar las necesidades específicas de financiación de las empresas sociales, de manera que se corre el riesgo de que exista una desconexión entre la oferta y la demanda de capital. También hacen falta bases de datos que promuevan la transparencia y homogeneización de criterios en medición de impacto e intervenciones basadas en evidencia.

Sensibilización. Un reto que diversos actores han resaltado es la falta de información y visibilidad del mercado de la inversión de impacto en España. Es necesario formar a los distintos actores, así como divulgar casos de éxito para dar a conocer el funcionamiento y las posibilidades del sector de la inversión de impacto.

Medición de impacto. Otro reto principal es que no existe una convención única de medición de impacto formalizada. No obstante, en los últimos años se han hecho importantes avances en el desarrollo de metodologías de medición y en consensuar, a nivel global, unas normas comunes que rijan los procesos de medición y gestión del impacto, con el entendimiento de que no se puede aplicar un solo marco o metodología de medición de impacto a todas las organizaciones sociales y empresas de impacto.

Creación de infraestructura. Es importante que la oferta, demanda e intermediación de capital para la inversión de impacto actúen en red y coordinando sus esfuerzos, con el fin de fortalecer el propio ecosistema. Una infraestructura poco desarrollada impide el diálogo entre inversores y empresas sociales, lo que dificulta la eliminación de las barreras culturales entre la filantropía y la inversión e incrementa los costes asociados a la práctica de la inversión de impacto.

Ejemplos internacionales



Global

Impact Management Project (IMP)

Desde 2016, el Impact Management Project (IMP),⁴⁴ impulsado por los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y facilitado por Bridges Fund Management ha reunido a más de 2.000 profesionales a nivel mundial. El IMP es un marco conceptual que pretende establecer normas compartidas para mejorar no solo la medición sino, sobre todo, la gestión del impacto, conectando a todos los participantes en la cadena de valor (empresas, intermediarios e inversores) con el objetivo último de reflejar las intenciones de los inversores (impacto) y sus restricciones (rentabilidad financiera, riesgo, y liquidez) en la construcción y gestión de sus carteras.

El IMP se presenta como una herramienta esencial para atraer capital hacia la inversión de impacto, en particular la inversión institucional, a través de la transparencia y del consenso global; estableciendo un lenguaje común y un *benchmarking* rigurosos, que permitan la comparación de productos de inversión y eviten el riesgo de *impact washing*.⁴⁵

En la actualidad, el IMP se ha convertido en el coordinador de una red de instituciones dedicadas a fijar estándares a nivel global para catalizar su adopción, formada por UNDP, CFI, OCDE, PRI, GRI, GSG, SASB, Social Value International, World Benchmarking Alliance, etc.



Europa

El Estándar Europeo de Medición de Impacto (Guía EVPA)

El Estándar Europeo de Medición de Impacto acordado por la Comisión Europea utiliza la "Guía práctica

para medir y gestionar el impacto" de la European Venture Philanthropy Association (EVPA).⁴⁶ El análisis de las distintas metodologías de medición de impacto y la experiencia de trabajo con inversores sociales muestran que la mayor parte de herramientas y prácticas para medir el impacto comparten un mismo marco general, que EVPA representa a través de cinco pasos:⁴⁷



Fuente: EVPA y elaboración propia



Reino Unido

Social Investment Research Council

El Social Investment Research Council⁴⁸ (Consejo para la Investigación en Inversión de Impacto Social) se creó con el objetivo de contribuir al desarrollo de la inversión de impacto del Reino Unido a través de la consolidación de los esfuerzos de investigación. Fue fundada en 2013 por Big Lottery Fund, Big Society Capital, Cabinet Office, Citigroup y City of London, los cuales desembolsaron colectivamente 100.000 libras para financiar el Consejo.

El programa de investigación inaugural 2013-2014 se

centró en profundizar para entender los productos financieros del mercado de la inversión de impacto y los correspondientes inversores necesarios para financiarlos. Después, el Consejo hizo un llamamiento a los investigadores y otros organismos de la industria para que presentaran propuestas de proyectos potenciales.

Creación de bases de datos

Un primer paso para lograr la transparencia, la rendición de cuentas, y la medición de impacto, es el poder acceder a la información. Por tanto, el desarrollo de una infraestructura de datos es fundamental. La primera que se creó fue Unit Cost Database, en el Reino Unido.

Unit Cost Database⁴⁹ es una base de datos que provee más de 600 estimaciones de costes. La mayoría son costes de servicios sociales a nivel nacional, que el gobierno, organizaciones sociales e intermediarios consultan con el fin de hacer más eficiente el desarrollo de los fondos de impacto además de mejorar la medición del impacto.

What Works Network⁵⁰ es una red de 10 centros independientes que se creó en 2013 para garantizar que la mejor evidencia sobre 'lo que funciona' esté disponible para las personas que toman decisiones sobre los servicios públicos. Cada centro What Works opera en forma independiente, con diferentes áreas de enfoque y niveles de financiación. Estos centros elaboran guías prácticas a partir de la evidencia que recogen en áreas tales como: vigilancia policial, educación, crecimiento económico local y atención social y de salud.

:

Plan de Acción **Recomendación 5**

Acción	Responsable	Plazo
5.1 Realizar estudios para conocer mejor las características del sector – por ejemplo, sobre las necesidades de financiación de las empresas sociales en cada etapa de desarrollo o el <i>track record</i> social y financiero de las empresas sociales en España	Spain NAB	Corto y medio
5.2 Poner énfasis en la comunicación sobre inversión de impacto para dar visibilidad a los casos de éxito nacionales e internacionales	Spain NAB	Corto y medio
5.3 Formar y sensibilizar sobre el potencial de la inversión de impacto a los actores relevantes de los sectores público, privado, y tercer sector	Spain NAB	Corto y medio
5.4 Promover la medición y gestión del impacto social a través de metodologías y herramientas comúnmente aceptadas	Intermediarios Sector Público Tercer Sector Sector Privado	Corto, medio y largo
5.5 Crear una base de datos sobre evidencia de intervenciones, incluyendo información sobre contratos por resultados, para compartir conocimiento entre Administraciones Públicas y con otros actores interesados	Sector Público Tercer Sector	Medio
5.6 Crear una base de datos de costes unitarios que permita medir y comparar el impacto de intervenciones concretas	Intermediarios Sector Público Sector Privado	Largo
5.7 Formar y sensibilizar a las nuevas generaciones para que piensen en las empresas como actores clave en la resolución de retos sociales y medioambientales	Universidades	Corto, medio y largo

Referencias

Anesvad, 2019. Política de gestión patrimonial

http://www.anesvad.org/descargas/transparencia_inversiones/Politica_de_Gestion_Patrimonial_2.pdf

Asociación Española de Fundaciones–European Venture Philanthropy Association, 2015

“Guía práctica para la medición y la gestión del impacto” AEF- EVPA

http://www.fundaciones.org/EPORTAL_DOCS/GENERAL/AEF/DOC-cw5537916e2a002/Gula_impacto-EVPA-AEF-2015.pdf

Cummins, A.M. & Hehenberger, L. 2010

“Strategies for foundations: when, why and how to use venture philanthropy”

EVPA European Venture Philanthropy Association

<https://evpa.eu.com/search/results?q=Strategies+for+foundations%3A+when%2C+why+and+how+to+use+venture+philanthropy>

Encuentro Cataliza, Chile 2018

“Propuestas de acción para escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles”

http://fisameris.cl/wp-content/uploads/2018/09/Encuentro-Cataliza-Chile-2018_Propuestas-de-acción.pdf

ESADE, Informes intermedios del Grupo de Trabajo para la Inversión de Impacto En España, 2018-2019

<https://www.foroimpacto.es/publicaciones>

EVPA Policy Webinar #13, 2018

“Outcome Funds: challenges and opportunities”

EVPA European Venture Philanthropy Association

<https://evpa.eu.com/pages/policy-webinar-13-outcome-funds-challenges-and-opportunities>

EVPA National Policy Nexus, 2018

“MRI Pilot Fund Mission Related Investment in Germany”

EVPA European Venture Philanthropy Association

https://evpa.eu.com/uploads/publications/Policy_Nexus_DE_MRI_2018.pdf

EVPA Policy Brief, 2018.

“Outcomes fund”

EVPA European Venture Philanthropy Association

https://evpa.eu.com/uploads/publications/Policy_Brief_2018_Outcomes_Funds.pdf

FETS y Observatori de les Finances Ètiques

“Barómetro de las Finanzas Éticas”, 2017

<http://fets.org/wp-content/uploads/2018/10/BAROMETRO-FINANZAS-ETICAS-2017-CASTELLANO-1.pdf>

Freiburg, M., Höll, R., Kospoth, C., and Daub, M., 2016

REFERENCIAS

"Taking off: A hybrid investment fund to unlock the growth potential of social enterprises in Germany"

FASE, Ashoka Deutschland gGmbH, BMW Stiftung Herbert Quandt McKinsey & Company, Inc

http://gsgii.org/wp-content/uploads/2017/07/04_Hybrid-Investment-Fund.pdf

G8 Social Impact Investment Taskforce, 201

"Impact investment: the invisible heart of markets Harnessing the power of entrepreneurship, innovation and capital for public good"

<https://gsgii.org/reports/impact-investment-the-invisible-heart-of-markets/>

Galitopoulou, S., Noya, A. 2016

"Understanding social impact bonds"

OECD Working Papers

<http://www.oecd.org/cfe/leed/UnderstandingSIBsLux-WorkingPaper.pdf>

GIIN, 2019

"Sizing the Impact Investing Market"

Global Impact Investing Network

https://thegiin.org/assets/Sizing%20the%20Impact%20Investing%20Market_webfile.pdf

GIIN, 2018

"Annual Impact Investor Survey 2018"

Global Impact Investing Network

https://thegiin.org/assets/2018_GIIN_Annual_Impact_Investor_Survey_webfile.pdf

GIIN, 2017

"The state of impact measurement and management practice"

Global Impact Investing Network

https://thegiin.org/assets/2017_GIIN_IMM%20Survey_Web_Final.pdf

GIIN, GAWA Capital, W.K. Kellogg Foundation, The Rockefeller Foundation, 2018

https://thegiin.org/assets/Case%20Study_Engaging%20with%20Evidence%20in%20Impact%20Measurement_GAWA%20Capital.pdf

Glencross, J., 2017

"The Impact Investing Guidebook for Foundations"

Purpose Capital, Philanthropic Foundations Canada, Community Foundations of Canada

<http://impactinvesting.ca/foundations/wp-content/uploads/2017/10/Impact-Investing-Guidebook-Foundations-v16-Linked.pdf>

GSIA, 2019

"The 2018 Global Sustainable Investment Review"

Global Social Investment Alliance

http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf

Maduro, M., Pasi, G., Misuraca, G. 2018

"Social impact investment in the EU. Financing strategies and outcome oriented approaches for social policy innovation: narratives, experiences, and recommendations"

The Joint Research Centre (JRC), the European Commission's science and knowledge service

<https://ec.europa.eu/jrc/en/publication/eur-scientific-and-technical-research-reports/social-impact-investment-eu-financing-strategies-and-outcome-oriented-approaches-social>

OECD (2019)

"Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for Sustainable Development"

OECD Publishing, Paris

<https://doi.org/10.1787/9789264311299-en>

Rangan, V. & Chase, L. 2015

"The Payoff of Pay-for-Success"

Stanford Social Innovation Review

https://ssir.org/articles/entry/the_payoff_of_pay_for_success

Ruiz, P., Canales, R. 2018

"Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) un trienio después"

Forética

http://www.foretica.org/informe_ods_2018_foretica.pdf

Ruiz de Munain, JL. y Martín Cavanna, J. 2012

"Mapa de las inversiones de impacto en España"

Fundación Compromiso y Transparencia

<https://www.compromisoempresarial.com/wp-content/uploads/InformeInversiones.pdf>

Social Finance, 2016

"Social Impact Bonds: The early years"

<http://socialfinance.org/social-impact-bonds-the-early-years/>

Social Finance, Global Impact Bond Database

<https://sibdatabase.socialfinance.org.uk>

UK National Advisory Board, 2014

"Building a social impact investment market The UK experience"

<http://gsgii.org/reports/uk-advisory-board-to-the-social-investment-taskforce-report/>

United Nations Development Programme, 2018

"Financing the 2030 agenda. An Introductory Guidebook for UNDP Country Offices"

<https://www.undp.org/content/undp/en/home/librarypage/poverty-reduction/2030-agenda/financing-the-2030-agenda.html>

Glosario

Bonos de impacto social (BIS)

Tipo de contratos de pago por resultados para la provisión de un servicio social, con el fin de financiar intervenciones innovadoras que mejoren el impacto social en los que el riesgo de la innovación es asumido por uno o varios inversores sociales en vez de por el proveedor social y, en caso de éxito de la intervención, remunerado con una parte del ahorro futuro.

Blending

Estrategia de financiación híbrida que combina fuentes de financiación pública y/o filantrópica y privada con diferentes expectativas de riesgo, retorno e impacto en una misma operación o fondo.



Capital semilla

Dinero que se utiliza para la inversión inicial en una empresa de nueva creación, proyecto, prueba de concepto o desarrollo inicial de producto.

Contratos de pago por resultados (CPR)

Aquellos en los que el proveedor del servicio recibe una compensación económica en función de los resultados obtenidos, en lugar de un pago fijo. En ámbitos como la contratación pública o la cooperación internacional, estos contratos se implementan con el propósito de mejorar la eficacia y la eficiencia en la prestación de servicios sociales.



Crowdfunding o financiación participativa

Aquella que permite agregar cantidades de capital relativamente pequeñas en un marco de tiempo limitado, de muchas personas que comparten un interés común en una idea, proyecto o negocio específico. Existen diversas tipologías: donación, recompensa, préstamo (*crowdlending*), e inversión de capital (*equity crowdfunding*).

Empresa social

Organización que, independientemente de su forma jurídica, tiene como objetivo principal la consecución de un impacto social positivo a través de un modelo empresarial.



Family Office

Organización mediante la cual se gestionan los asuntos financieros y personales relativos al patrimonio de una familia, generación tras generación.

Fondo de impacto

Vehículo financiero creado para permitir la inversión conjunta de varios inversores en empresas que generen un impacto social y/o medioambiental positivo y que generalmente es administrado y gestionado por una organización especializada.



Fondo de resultados (*Outcomes fund*)

Vehículo que reúne fondos normalmente de una o varias administraciones para pagar solamente por resultados acordados ex-ante con los proveedores sociales. En algunos países, como Reino Unido, se utilizan para facilitar el desarrollo de múltiples BIS simultáneamente bajo una misma temática. Este tipo de fondos se puede establecer también con donaciones (filantrópicas o corporativas).

Impact washing

Utilización inadecuada del término 'inversión de impacto' como herramienta de marketing sin el compromiso real de generación de impacto positivo social y medioambiental.

Inversión de impacto

Aquella que intencionalmente busca un impacto social o medioambiental medible, además de un retorno financiero.

Inversión sostenible y responsable o socialmente responsable (ISR)

Aquella que, desde una aproximación a largo plazo, integra los criterios ambientales, sociales, y de buen gobierno en el proceso de estudio, análisis y selección de valores de una cartera de inversión.

National Advisory Board for Impact Investing (NAB)

Consejo Asesor que cada uno de los países miembros del GSG ha formado para impulsar la inversión de impacto en su propio país o zona. Es órgano de carácter consultivo en la materia, que cuenta con el apoyo de los actores más relevantes del sector público, sector privado, tercer sector, y sociedad civil. En España este Consejo se denomina Spain NAB.

Venture philanthropy

Estrategia de apoyo a organizaciones sociales y emprendedores sociales basada en la financiación a medida, el apoyo no financiero y la medición del impacto. En el sector de la inversión de impacto suele concentrarse en las fases iniciales de desarrollo de las empresas sociales.

Spain NAB

Spain National Advisory Board for Impact Investment

Miembros Spain NAB

Presidente Spain NAB

Juan Bernal, director general, CaixaBank Asset Management

Director Spain NAB

Jose Luis Ruiz de Munain, cofundador y director ejecutivo, Foro Impacto

Pablo Alonso, presidente, Eurocapital EAF

Luis Berruete, socio director, Creas

Alberto Castilla, socio, Ernst & Young

Ana Claver, CEO, Robeco Spain & Chile

Alberto Durán, vicepresidente ejecutivo, Fundación ONCE

Eduardo Diez-Hochleitner, consejero independiente

María Herrero, presidenta del consejo asesor, Fundación Exit

María Ángeles León, fundadora, Open Value Foundation

Manuel Lencero, CEO cofundador, UnLtd Spain

Javier Nadal, presidente, Asociación Española de Fundaciones

Xavier Pont, cofundador, Fundación Ship2B

Ana de Pro, directora financiera, Grupo Amadeus

Cristina San Salvador, responsable Impacto Social, BBK

Agustín Vitórica, cofundador & Co-CEO, GAWA Capital

Socios estratégicos Spain NAB

Académico

Lisa Hehenberger, ESADE Entrepreneurship Institute

Comunicación

Carmen Basagoiti, Kreab

Financiación Pública

José Moisés Martín, Red2Red Consultores

Jurídico

Maribel Villaró, Cuatrecasas

Grupo de Trabajo

para la Inversión de Impacto Social en España

Equipo Foro Impacto

Jose Luis Ruiz de Munain, cofundador y director ejecutivo
Pablo Alonso, cofundador
María Ángeles León, cofundadora

Laura Blanco, directora de Conocimiento y Divulgación
Laura Fernández, directora de Proyectos
María Herrero, directora de Relaciones Institucionales

Comisiones

Comisión de oferta

Patrocinador y presidencia no ejecutiva
Ana Claver, Robeco AM España.

Líder de la comisión

Agustín Vitórica, GAWA Capital

Miembros de la comisión:

Jon Aldecoa, Novaster EAFI
Mercedes Azpiroz, Magallanes Value Investors
Iker Barrón, Portocolom Asesores EAFI
Jordi Casajoana, CaixaBank Banca Privada
Iñigo Gallastegui, Banco Santander
Arturo García Alonso, Open Value Foundation
Isabel Goiri, Fundación Anesvad
Ana Guzmán, Portocolom Asesores EAFI
Blanca Hernández, Magallanes Value Investors
Maite Lacasa, MDF Family Partners
María Ángeles León, Open Value Foundation
Antonio Morales, Mutua Madrileña
Emilio Ramos, AXIS, FOND-ICO Global
Mercedes Storch, AXIS, FOND-ICO Global
Óscar Ugarte, Seed Bizkaia Capital
Pablo Valencia, Qualitas Equity Partners
José Carlos Villena, COFIDES

Comisión de demanda

Patrocinador y presidencia no ejecutiva:
Cristina San Salvador, Fundación BBK

Líder de la comisión:

Xavier Pont, Shipzb

Miembros de la comisión:

Margarita Albors, Social Nest
Amaya Apesteguía, OCU
José Manuel Caballo, Fundación RAIS
Emilio Cuadrado, Fundación RAIS
Alex de la Torre, Ashoka España
Miquel de Paladella, Upsocial
Arancha Díaz -Lladó, Telefónica
Antonio González, Impact Hub Madrid
Ginés Haro, Impact HUB Málaga
Isabel Le Galo, Fundación Daniel & Nina Carasso
Manuel Lencero, UnLtd Spain
Lourdes Márquez de la Calleja, Fundación ONCE
Arianne Martin, Open Value Foundation
Ana Ruiz, UnLtd Spain
Ana Sáenz de Miera, Ashoka España
Pablo Sanchez, B-Corp Spain
Daniel Truran, B-Corp Spain

Comisión de intermediación

Patrocinador y presidencia no ejecutiva:
Cecilia de la Hoz, EY

Líder de la comisión: Luis Berruete, Creas

Miembros de la comisión:

Silverio Agea, AEF
Angela Alférez, ASCRI
Alejandro Álvarez, EVPA/IVPC
Elisa Arenaza, Rezinkers
María Cruz-Conde, Open Value Foundation
María de Pablo, Triodos Bank
Beth Faus, Meridia Capital
Concepción Galdón, IE Business School
Rosa Gallego, AEF
Javier Garayoa, Spainsif
Arturo García, Global Social Impact
Mikel García-Prieto, Triodos Bank
Leonardo Gutson, ECODES
Sara Ladra, Ayuntamiento de Madrid
José Moncada, La Bolsa Social
Cristina Monge, ECODES
Ana Núñez, INUIT Fundación
María Jesús Pérez, CODESPA
Ana Pimenta, EY
Sophie Robin, ESImpact
Angélica Rodríguez, INUIT Fundación
Iranzu Sainz de Murieta, Sinnple
Pablo Sanz, Arcano Partners
Jaime Vera, Fondo Europeo de Inversiones
Lara Viada, Creas Impacto
José Zudaire, ASCRI

Socios estratégicos

Académico: ESADE Entrepreneurship Institute
Lisa Hehenberger
Guillermo Casasnovas
Lourdes Urriolagoitia

Comunicación: Kreab

Jaime Olmos
Beatriz Álvarez
Jon Nagore

Financiación Pública: Red2Red

José Moisés Martín
Ana de la Fuente
Angela García

Jurídico: Cuatrecasas

Maribel Villaró
Jorge Canta
María Moina

Impact Management Project:

Amanda Feldman
Olivia Prentice



**#revolución
IMPACTO**

www.foroimpacto.es

