



**Comprendiendo el verdadero potencial
de las estrategias de financiación híbrida
para emprendedores sociales**

Maximilian Martin

Impact Economy Working Papers
Vol. 2

Resumen ejecutivo

Durante los últimos treinta años, un número de emprendedores sociales han logrado crear empresas sociales bastante grande como el Sistema de Cuidados Oftalmológicos Aravind o el Banco Grameen. Son económicamente viables y rentables, y tienden a redistribuir una parte importante de sus ganancias a través de precios subsidiados para los segmentos de clientes más pobres que, de otra manera, no pueden pagar el bien o servicio. Esto ha llevado a los emprendedores sociales a tomar medidas para promover la escala y replicar este tipo de iniciativas. Si son bien administradas y escaladas, muchas de las empresas sociales pueden generar flujos de caja suficientes para apoyar la financiación de la deuda en niveles manejables de riesgo y, en función de su modelo de negocio y forma jurídica, también de su capital y financiación de entrepiso.

Aunque que el sector social es grande y creciente, sigue estando muy fragmentado: para los emprendedores sociales y las sin fines de lucro más clásicas por igual. Esto frena la inversión al elevar los costos y la complejidad. La fragmentación puede disminuir la barrera de entrada para la innovación, pero también impone altos costos de transacción y hace que la expansión de financiamiento de entrepiso sea más difícil.

Líderes filantrópicos y de sin fines de lucro a lo largo de un frente amplio han incorporado la etiqueta del emprendedorismo social en su trabajo, ya que el este se ha "incorporado" y se integra en la conciencia global. No obstante, una pregunta clave sigue siendo: ¿cómo financiar a los emprendedores sociales de forma eficiente? Hay un gran entusiasmo por la inversión de impacto y las finanzas sociales, como lo demuestran numerosos participantes en el mercado y las estimaciones de mercado de hasta un billón de dólares en potencial de inversión de impacto desarrollándose durante la década de 2010. Sin embargo, esto se compara con una dificultad práctica de obtener transacciones de suficiente calidad para que hoy haya un gran número de vehículos de inversión social viables, sobre una base de no-subsvención. Se necesitan pasos adicionales para traducir el potencial de mercado en inversiones reales. Ello requerirá una mayor transparencia del mercado, cooperación, subsidios eficientes y escalables, más los mecanismos de financiación de inversiones y los cambios normativos.

Para tener una idea práctica del verdadero potencial de las estrategias de financiación híbrida para los emprendedores sociales, este estudio desarrolla un marco basado en la evidencia que se apoya en el análisis empírico del enfoque de la financiación de una serie de reconocidos emprendedores sociales. Se argumenta que el potencial es importante, pero varía de acuerdo al subconjunto de los emprendedores sociales. Por otra parte, los emprendedores sociales, en general, están bien asesorados para derivar las estrategias de financiamiento adecuado para la expansión de sus empresas a partir de los primeros principios inherentes a sus modelos de negocio más que el entusiasmo del mercado. El verdadero potencial de las estrategias de financiación híbrida es significativo. Para cumplir las grandes expectativas planteadas en la comunidad de inversión de impacto, tenemos que prestar mucha atención a la correcta calibración de instrumentos de financiación.

Tabla de contenidos

1. Introducción.....	3
2. Una clasificación de emprendedores sociales: bienes públicos vs bienes privados	7
3. Los emprendedores sociales y los instrumentos de financiación híbrida	10
4. Estrategias de financiación en deportes para el desarrollo: streetfootballworld	11
5. Estrategias de financiación del crecimiento en saneamiento: World Toilet Organization	18
6. Desarrollando actividades de las PYMES: el caso de Grupo Ciudades Saludables	21
7. Financiamiento híbrido para la expansión de las PYMES: el caso de Husk Power Systems.	25
8. Conclusión: Aprovechar el verdadero potencial – Hacia un marco de financiación híbrida ...	29
9. Sugerencias para profundizar la lectura	35
10. Información sobre el autor, agradecimientos, socios.....	36
11. Notas finales	39

Impact Economy Working Papers

Volumen 2

Martin, Maximilian

"Comprendiendo el verdadero potencial de las estrategias de financiación híbrida para emprendedores sociales"

1^o Edición

Ginebra, 2011

Quedan reservados todos los derechos

© Por el autor

www.impacteconomy.com

1. Introducción

Tradicionalmente, las donaciones filantrópicas han sido la principal fuente de financiación para el emprendedorismo social. Esto puede ser considerado como paradójico dada la promoción de los emprendedores sociales de los mecanismos de mercado. A medida que el campo crece y madura, sus fuentes de financiación se han vuelto más diversas también. Los emprendedores sociales tienen cada vez más acceso a los diferentes tipos de financiación a lo largo del ciclo de vida de su trabajo. Por lo general, comienzan con donaciones semilla, y luego agregan capas de capital de riesgo a través de acciones y deuda. En la consecución de tales estrategias de financiación híbrida, los emprendedores sociales reflejan tendencias a largo plazo que están redefiniendo la economía y la sociedad, por ejemplo a través de asociaciones público-privadas. Podemos esperar que las estrategias de financiación híbrida ganen una cuota de mercado en la década de 2010 a expensas de la tradicional filantropía de solo donación. Este artículo desarrolla un marco de financiación híbrida para los emprendedores sociales, para ayudar a entender qué instrumentos de financiación deben aplicarse y cuándo.

En mayo de 2011, surgió una interesante polémica en el sitio web www.nextbillion.net. El sitio es una plataforma online para académicos, líderes empresariales, ONG, responsables políticos y emprendedores sociales para que exploren la conexión entre el desarrollo y la empresa. Félix Oldenburg, director de Ashoka Europa, publicó una contribución titulada "La peligrosa promesa de inversión de impacto"¹. Sostuvo que "la promesa canalizar fondos a las causas sociales a través de la inversión de impacto en realidad hace más daño que bien [...]". Grandes emprendedores sociales buscan la manera más rápida de cambiar el sistema con la forma más barata de financiación disponible – no la manera más segura de producir excedentes para pagar los préstamos caros o de capital de segundo piso". En su opinión, los modelos de negocio que pueden generar excedentes de ganancia no se convierten en la corriente principal de trabajo para el cambio social. Denunciar la inversión de impacto con "bombos y platillos" suscitó una gran polémica las áreas del emprendedorismo social e inversión de impacto. En su respuesta, Miguel Granier, fundador de una firma de inversión de impacto de los EE.UU., sostuvo que los fondos de inversión y filantrópicos son totalmente complementarios; en su opinión, "la empresa social con fines de lucro y la inversión de impacto no limitan el impacto social, al sacar dólares de la 'idea'. Por el contrario, la inversión de impacto es una nueva clase de activo con estimaciones conservadoras que predicen USD 400 a USD 500 mil millones en inversiones de impacto en los próximos diez años".

El emprendedorismo social es un motor importante del cambio global y la transformación de los mercados de capital social. Definido como la búsqueda de formas de combinar los recursos existentes en nuevas formas que produzca un valor social agregado, el emprendedor social es un fenómeno perenne: a lo largo de la historia, siempre ha habido personas que han encontrado formas innovadoras para satisfacer las necesidades sociales. Tal como se entiende hoy en día, sin embargo, los emprendedores sociales suelen utilizar los mecanismos del mercado para ofrecer un bien o un servicio de una manera muy eficaz a la población marginada o pobres que, de otra manera, no tendrían el mismo nivel de acceso al bien o servicio, o para proporcionar acceso a oportunidades e ingresos para una comunidad en desventaja. El concepto de valor social es la fundamental: en lugar de maximizar las ganancias, los emprendedores sociales maximizan el impacto social. Las ideas sociales emprendedoras ahora están presentes en muchas áreas. Estas incluyen: empresas que no solo tienen que buscar la responsabilidad social corporativa comercial, sino también un compromiso real con las comunidades; los filántropos que quieren filantropía catalítica; y gobiernos que promueven el emprendimiento social directamente para lograr una provisión más barata o más eficaz de los bienes públicos.

Tradicionalmente, las donaciones filantrópicas fueron la principal fuente de financiación para el emprendedorismo social. Esto puede considerarse como paradójico, dada la promoción de los mecanismos de mercado por parte de los emprendedores sociales. A medida que el campo crece y madura, sus fuentes de financiación se han vuelto también más diversas. Los emprendedores sociales tienen cada vez más acceso a los diferentes tipos de financiación a lo largo del ciclo de vida de su trabajo. El ciclo de financiamiento, por lo general, comienza con donaciones semilla y más tarde incorporan capas de capital de riesgo a través de acciones y deuda. En la consecución de tales estrategias de financiación híbrida, los emprendedores sociales reflejan tendencias a largo plazo que están redefiniendo la economía y la sociedad, por ejemplo a través de asociaciones público-privadas. Definimos los modelos híbridos de financiación para el emprendimiento social como la provisión de financiación a través de una variedad de instrumentos financieros. Esto incluye, pero no se limita a conceder subvenciones para que el emprendedor social use los mecanismos de mercado y métodos emprendedores en la prestación de bienes y servicios a los pobres o comunidades desfavorecidas.

En el conjunto, el uso de estrategias de financiación híbrida a nivel de cada una de las empresas sociales está también dando una nueva forma a los mercados de capital social. La globalización, las tendencias demográficas a largo plazo, el cambio de preferencias de los consumidores, y el estado de las finanzas públicas, todos juntos, impulsan el surgimiento de un mercado de capital social integrado por primera vez en la historia. En comparación con el mercado de capital principal, gran parte de su financiación es la combinación de subvenciones con una variedad de instrumentos de deuda y capital.² En 2009, la consultora de estrategia Monitor calculó que el segmento lucrativo de este mercado de inversión de impacto crecería USD 500 mil millones durante los próximos cinco a diez años.³ Un informe de investigación publicado por JP Morgan en 2010, incluso estimó un potencial de hasta USD 1 billón para las inversiones de impacto.⁴

Ya hay varios estudios de cuantificación del mercado, y mucha discusión a metanivel sobre la aceleración de la aparición de una industria de inversión de impacto. Este trabajo lo lleva a una perspectiva complementaria. Queremos ver un bloque de construcción fundamental de toda la industria, es decir, la asignación eficiente del capital a determinados emprendedores sociales. Esto significa entender el verdadero potencial de las estrategias de financiación híbrida (subvenciones, capital, deuda y entepiso) para los diferentes tipos de emprendedores sociales. El trabajo desarrolla un marco amplio y dinámico de financiamiento híbrido para emprendedores sociales, basado en la evidencia. No hay datos de referencia y ni siquiera una definición compartida de los límites del campo de los emprendimientos sociales, de este modo, nos apoyamos sobre la base de estudios de caso, los principios básicos y los tipos ideales.⁵

Entonces, ¿qué tipo de actividades llevan a cabo los emprendedores sociales y cuál es la combinación de instrumentos de financiación que requieren para su consecución de manera efectiva? En los países en desarrollo y los mercados emergentes, los emprendedores sociales se dirigen a los pobres económicamente activos y los desfavorecidos, quienes sufren de la demanda acumulada y las estructuras de mercado que causan y perpetúan condiciones desfavorables del acceso a bienes y servicios asequibles, o el uso productivo de las capacidades de los pobres. Los factores fundamentales son las barreras de entrada, la falta de información, la competencia imperfecta, la concesión insuficiente de los derechos de propiedad, así como la alta búsqueda y costos de transacción y de cambio. Esto ha provocado un descuido de las necesidades y potencialidades de los pobres y desfavorecidos por parte de los líderes del mercado comercial.

En cuanto a lo que a los pobres se refiere, estos mercados han sido referidos como la "Base de la Pirámide" (también "fondo de la pirámide", abreviado como "BdP").⁶ Al servicio de la BdP, los emprendedores sociales generan una gran cantidad de actividades que facilitan el acceso a bienes y servicios que satisfagan las necesidades humanas fundamentales, que

van desde los productos básicos (agricultura, vivienda, agua y saneamiento) a los servicios (educación, energía, salud y servicios financieros). Este tipo de subvenciones e inversiones facilita la creación de empleo, la eficiencia energética, la acumulación de activos, así como la inclusión de la base de la pirámide o proveedores marginados en las cadenas de valor global. El empoderamiento económico y social resultante de los clientes finales significa que, en principio, muchos de estos bienes y servicios podrían ser proporcionados con una ganancia, sin dejar de lograr los objetivos de transformación social. Por otra parte, los nuevos productos y servicios de la BdP pueden ser una fuente de innovación inversa y, finalmente, también dar lugar a nuevos productos y servicios convincentes en los países ricos.

Por lo tanto, los inversores ven cada vez más la BdP como una importante oportunidad de inversión de deuda y capital, combinando impacto social considerable con ganancias financieras positivas. Si esto se trata de un fenómeno general o una excepción, sigue a la espera de pruebas. Debido a su doble (o triple) balance (gente, planeta, ganancia), las empresas sociales representan un modelo de negocio más complejo que las empresas comerciales ordinarias. Sus tiempos de entrega hasta la etapa de capital, cuando alcanzan la escala suficiente para cubrir su costo, crecer a gran escala y llegar a ser replicable, son generalmente más largos.⁷ Como los márgenes unitarios de los productos destinados a la BdP son generalmente más bajos, la rentabilidad se iniciará sólo una vez que se haya logrado un fuerte crecimiento. Por otra parte, desde una perspectiva de inversión de riesgo, la expectativa general de menor rentabilidad de las empresas sociales en comparación con las empresas comerciales pone en juicio el modelo clásico de capital de riesgo. Si no podemos esperar unas pocas salidas de alta rentabilidad para subvencionar la toma de riesgos inherente en la financiación de una cartera de emprendimientos (muchas de ellos nunca van a despegar y no devolverán capital de riesgo a los accionistas), tenemos que encontrar nuevos modelos de inversión.

La experiencia de las microfinanzas, sin embargo, donde algunas instituciones proporcionaron a sus primeros promotores y accionistas con rendimientos de la inversión comparable o mejor a los de las empresas comerciales con un perfil de riesgo similar, demuestra un potencial impresionante del sector para ser rentable, al menos en casos seleccionados. Ha llevado a fondos de inversión como el Fondo Ignia, con sede en México, a declarar su compromiso de lograr retornos financieros por lo menos tan altos como los de las empresas principales con el mismo tipo de riesgo.⁸

En el mundo industrializado, el espacio de restricción de oportunidades tiene una estructura diferente. Pero también hay espacio para los modelos de financiación híbrida para los emprendedores sociales. Tienen sentido para los emprendedores sociales que se ocupan de la creciente necesidad de creación de iniciativas privadas para complementar los programas tradicionales de los gobiernos en una variedad de servicios sociales. La primera área comprende los modelos de impacto en el negocio, donde la provisión de bienes y servicios sociales genera un ingreso de su venta en condiciones de mercado. Los ejemplos se encuentran en salud y educación, y en los servicios para facilitar la integración de personas desfavorecidas en el mercado laboral. Segundo, muchos servicios sociales muchos son entregados por proveedores de servicios privados contra el pago de un canon por una agencia gubernamental. En la mayoría de los casos, los honorarios se basan en los volúmenes de entrada, por ejemplo, el número de participantes inscritos en un programa de educación. Un fenómeno reciente, los llamados "Bonos de Impacto Social" (BIS) someten los pagos a una prueba de eficacia.⁹ Los BIS son instrumentos financieros que vinculan pagos de servicios sociales por las agencias gubernamentales al logro de las metas de desempeño previamente definidas por un agente social en determinados sectores sociales. Los bonos emitidos para prefinanciar la acumulación y el crecimiento de los programas sociales pagan un rendimiento a los inversores en función del tamaño de los pagos de prestaciones que el

organismo oficial competente hace al proveedor de servicios sociales. Los SIB ayudan a aumentar la eficacia de los programas sociales y permiten a los gobiernos hacer más con menos. Crean situaciones favorables para las agencias estatales y los inversionistas privados y tienen el potencial de revolucionar la forma en que se ejecutan y financian los programas sociales. Las perspectivas de movilización de capital privado para la provisión de bienes públicos con mayor eficacia son importantes; pensemos en el tamaño del estado de bienestar en los países de la OCDE y las tendencias preocupantes de la deuda pública.

La actual ola de innovación en el sector social se extiende también a los mecanismos de financiamiento y estrategias. El argumento de este trabajo se desarrolla de la siguiente manera: basado en el supuesto de que las finanzas son un medio de recurrir a un enfoque específico para resolución de problemas sociales y no un fin en sí mismo, en la segunda sección se clasifican las empresas sociales. La distinción fundamental es entre los emprendedores sociales de bienes públicos y privados; también discutimos las instituciones de microfinanzas y las pequeñas y medianas empresas (PYMES). De la sección tres a siete se examinan con cierto detalle los modelos de financiación híbrida y las experiencias de cuatro empresas sociales representativas. Revisamos cómo el uso de las subvenciones, la deuda, el capital y la financiación de entepiso sirven a su misión. La sección octava concluye con observaciones generales sobre el uso y las perspectivas de los modelos de financiación híbrida para el emprendedorismo social.

2. Una clasificación de emprendedores sociales: bienes públicos vs bienes privados

Hay una falta de claridad conceptual sobre el término emprendedorismo sociales. Esto tiene implicaciones para la comprensión de las estrategias de financiación para los emprendedores sociales. Como "empresa social" y "emprendedor social" sirven como términos paraguas que se utilizan de muchas maneras, tenemos que sub-segmentarlos en función de la viabilidad fundamental de su modelo de negocio en: emprendedores sociales de bienes públicos y de bienes privados.

La financiación (o "fondeo", usado indistintamente) es en nuestro contexto un medio para un fin y no un fin en sí mismo. Al evaluar el uso de instrumentos financieros, uno debe primero entender qué tipo de problemas están tratando de resolver los emprendedores sociales. Luego, necesitamos ganar claridad sobre la sostenibilidad inherente al modelo de entrega de la solución subyacente, e inferir cómo sacar lo mejor y secuenciar las diferentes formas de capital para darle recursos al emprendimiento.

Dada la falta de claridad conceptual del término emprendedorismo social, esto no es fácil. "Empresa social" y "emprendedor social" sirven como términos paraguas que se utilizan de muchas maneras.¹⁰ Para proporcionar una orientación útil en la práctica en un campo heterogéneo, tenemos que empezar con dos consideraciones.

Los límites y la definición de la unidad de análisis son el primer desafío. El emprendedorismo social es un fenómeno dinámico. Teniendo en cuenta la reciente aparición del campo de los emprendimientos sociales desde la década de 1980, la mayoría de los comentaristas y analistas adoptan una visión esencialista: "una vez que se es un emprendedor social, siempre se es un emprendedor social". Esto puede ser cierto para los individuos fundadores que crean empresas sociales a partir de una motivación personal, pero es casi seguro falso con respecto a las empresas sociales como vehículos legales independientes. Así como los emprendimientos suelen entrar en el espacio del emprendedorismo social procedente de la financiación clásica de proyectos basada en donaciones, las empresas sociales de gran éxito pueden, en algún momento del desarrollo del negocio, salir del ámbito de la empresa social, convirtiéndose de hecho en grandes empresas comerciales. Esto puede suceder después de una oferta pública inicial que crea una camisa de fuerza comercial, a menos que sea mitigada a través de medidas especiales que codifican la misión social en el ADN de la empresa, por ejemplo a través de un modelo de participación donde un actor sin fines de lucro es propietario de una parte importante de la empresa.

En segundo lugar, dada la heterogeneidad de sus modelos de negocio, ¿cómo podemos clasificar a los emprendedores sociales? Basándose en trabajos anteriores, este documento argumenta que es posible una clasificación.¹¹ Un donante o inversionista puede dividir los objetivos potenciales de financiamiento en dos grandes categorías (ver **concepto 1**):

- *Emprendedores sociales que proporcionan bienes públicos.* Por lo general, estas son organizaciones con una misión sin fines de lucro, que principalmente crean beneficios sociales o prestaciones económicas que no pueden cuantificarse económicamente en los mercados de bienes y servicios. En su actividad principal, estos dependen de subvenciones. Esta dependencia de las subvenciones puede disminuir en el mediano plazo, en la medida en que los beneficios económicos, como el gasto público, se monetizan a través de los pagos relacionados con el rendimiento, el cual se alimenta de ganancias monetarias a través de los modelos de retornos contingentes, tales como los bonos de impacto social.
- *Emprendedores sociales que proporcionan bienes privados.* Estas son organizaciones con una misión con o sin fines de lucro que generan beneficios

sociales y económicos, de modo que sus modelos de negocio son sostenibles financieramente e incluso rentables. Por lo general, comienzan con subvenciones, pero también pueden obtener fuentes de capital que requieren repago y/o un retorno financiero.

El grupo de los emprendedores sociales de bienes privados generalmente son más propensos a beneficiarse de la financiación híbrida. Existen dos subcategorías interesantes en el margen comercial del continuo del emprendedorismo social público y privado:

- *Instituciones de microfinanzas.* Las instituciones de microfinanzas (IMF) son el subcampo más avanzado y controversial de la empresa social. Operando en el sector financiero, pueden crear valor económico y social. Las IMF van desde muy pequeñas sin ánimo de lucro a las que se pueden calificar como empresas sociales sin mucha controversia y a los grandes bancos comerciales a los que no se puede referir como empresas sociales. En su génesis, comparten la misión de servir a los pobres mediante el otorgamiento de préstamos muy pequeños y otros productos a los desempleados, emprendedores pobres u otras personas que viven en la pobreza que no habían sido financiados. Las IMF pueden ser incorporadas en una variedad de diferentes formas jurídicas, como fundaciones, cooperativas, uniones de crédito, instituciones no bancarias financieras o bancos de pleno derecho. En el debate, tratamos a las IMF como un sector en sí mismo debido a su tamaño, sin embargo, metodológicamente, son parte del anterior grupo de emprendedores sociales que proporcionan bienes/servicios privados.
- *Pequeñas y medianas empresas (PYMES) con un impacto social comprobado.* Las PYMES son otro grupo de empresas al margen del emprendedorismo social de bienes privados. Las PYMES suelen ser empresas con fines de lucro que crean beneficios sociales y económicos.¹² Por ejemplo, pueden ofrecer puestos de trabajo en zonas especialmente deprimidas, o producir bienes y servicios que llevan a las externalidades positivas. Si estas empresas son, de hecho, emprendimientos sociales o PYMES comerciales convencionales depende de sus decisiones en el manejo de las compensaciones entre la eventual creación de valor social y valor económico. Otro criterio es el grado en que los beneficios se reinvierten en la empresa para ampliar su círculo de clientes. Los clientes pueden convertirse en pequeños empresarios en lugar de empleados, creando empoderamiento económico y un grupo creciente de capacidades para la innovación y el replicación.

Concepto 1: Distinción entre emprendedores sociales de bienes públicos y de bienes privados.

La taxonomía de bien público/privado sugiere que los subsidios son la forma más eficaz de financiar a los emprendedores sociales que llevan a cabo actividades que no se puede esperar razonablemente que tengan autonomía financiera, ya que aportan beneficios sociales en lugar de beneficios económicos. Si aplicamos la teoría económica, podemos referirnos a ellos como *emprendedores sociales de bienes públicos*. Por el contrario, algunas pequeñas y medianas empresas, instituciones de microfinanzas y pequeños emprendedores sociales proporcionan "bienes privados". Crean un beneficio económico sustancial para sus representados. Estas organizaciones deben ser capaces de monetizar una parte de los beneficios creados para cubrir los costos. Esta es la idea original detrás de las microfinanzas con fines de lucro, que ahora se aplica a los bienes y servicios en la BdP en general. De hecho, algunas instituciones de microfinanzas tienen una rentabilidad de capital igual o

superior a algunos de los grandes bancos con más éxito y, además, muchas pequeñas y medianas empresas ofrecen puestos de trabajo, pero esto no significa automáticamente que sean una empresa social. En cada caso concreto, es necesario evaluar en qué medida se puede calificar como "social" las empresas. Las IMF o PYMES pueden haber comenzado como empresas sociales, pero se convierten en empresas comerciales a través del tiempo – y viceversa, dependiendo del foco en la creación de valor social de la empresa.

La experiencia demuestra que los modelos de financiamiento híbrido, es decir, una combinación de donaciones para la creación de capacidad y las inversiones de lucro, son la forma más eficaz de apoyar y ampliar los *emprendedores sociales de bienes privados*.

Para un resumen de las principales dimensiones de "tipo ideal" de emprendedores sociales de bienes privados y el públicos, tenga en cuenta el **Cuadro 1**.

Dimensión	ES de bien público	ES de bien privado
Forma jurídica típica	Sin fines de lucro	Sin fines de lucro o con fines de lucro
Misión social	Integrada	Integrada
Impacto social	Transformacional	Transformacional
Grupo de clientes	BdP o AdP ¹³	BdP o AdP
Beneficios de los clientes	No monetizable	Monetizable
Modelo de negocios	Insostenible	Sostenible a escala
Retornos clave	Subsidios	Bienes/servicios que se venden
Costos de funcionamiento	Financiado por subsidios	Ingreso ganado
Inversión de capital	Financiado por subsidios	Financiado por subsidios
Estrategia de escala	Replicación y cooperación	Crecimiento o franquicias
Instrumentos de financiamiento	Subsidios y préstamos	Todos
Sector ilustrativo	Derechos Humanos	Microfinanzas
Lo importante por venir	Modelos de financiamiento de retorno contingente ¹⁴	Intercambio acciones especializados

Cuadro 1: Dimensiones clave en la clasificación de los emprendedores sociales

Por último, una nueva dimensión a considerar es el tiempo. Los modelos de financiación híbrida pueden ser *sincrónicos*: combinación de subvenciones y otros recursos de capital al mismo tiempo para financiar la expansión conjunta de elementos rentables y no rentables de la cadena de valor. O pueden ser *diacrónicos*: con fondos híbridos desarrollándose a través del tiempo, por lo general comenzando con subvenciones y luego "graduándose" hacia el capital propio y la financiación de deuda cuando la empresa obtiene una masa crítica. Este es el camino de transición típico para la mayoría de los emprendedores sociales de bienes privados en las microfinanzas, empresas sociales de la base de la pirámide, y más allá.

3. Los emprendedores sociales y los instrumentos de financiación híbrida

En la consecución de sus estrategias de financiamiento externo, los emprendedores sociales pueden, en principio, combinar los instrumentos de financiamiento: donaciones, capital de deuda, capital propio y capital de entepiso. Qué instrumentos se aplican en la práctica, depende de la forma jurídica de la empresa social, el modelo comercial y el estado de madurez.

En la sección anterior, hemos clasificado a los emprendedores sociales a lo largo de un continuo que va de suministro de bienes públicos a la provisión de bienes privados. Pasemos ahora a la financiación híbrida adecuada. En esta sección se analizan las experiencias específicas de los emprendedores sociales en la dotación del denominador común de recursos de toda la actividad empresarial social: la necesidad de capital. El capital es un ingrediente esencial para que un emprendedor social pueda ejecutar su visión. La atención se centra en el financiamiento externo: cada vez que los emprendedores sociales generan ganancias, pueden financiar algunas de las necesidades de capital, es decir, operando flujos libres de caja de los pagos de servicios de los clientes objetivo, terceras partes beneficiadas o del sector público. Sin embargo, el financiamiento interno es a menudo insuficiente para financiar el desarrollo de negocios a largo plazo e inversiones a largo plazo, tales como edificios, equipos y otras infraestructuras. Si los flujos caja libre son demasiado pequeños para sostener esas inversiones, los flujos de caja negativos que resultan, deben ser financiados a través de financiamiento externo.

En la búsqueda de una estrategia diacrónica o sincrónica de financiación híbrida externa, los emprendedores sociales pueden combinar varios instrumentos de financiación, que son los componentes básicos de cualquier mezcla de financiamiento externo: (1) subvenciones, (2) capital de la deuda, (3) el capital propio, y (4) capital de entepiso. Todos implican ventajas y desventajas específicas. Los instrumentos se introducen aquí en el contexto de ejemplos concretos. Téngase en cuenta que, además de una combinación híbrida de estos instrumentos, los diferentes instrumentos pueden tener un carácter híbrido basado en contingencias comunes en vigor. Por ejemplo, los préstamos pueden llegar a ser perdonables si se preacuerdan las condiciones de éxito y los inversores desean recompensar el éxito perdonando el préstamo. Del mismo modo, si el éxito no se alcanza, las subvenciones recuperables se convierten en una subvención sobre la base de criterios de logro.

En esta sección se analizan los modelos de financiación sobre la base de cuatro ejemplos de emprendedores sociales que son representativos de los puntos específicos en el continuo del emprendedorismo social de bien público/privado (ver **figura 1**): streetfootballworld, World Toilet Organization, Ciudad Saludable y su brazo de reciclaje Perú Waste Innovation y Husk Power Systems. Veamos ahora las perspectivas de las estrategias de financiación híbrida, una por una.



Figura 1: El continuo del emprendedorismo social.

4. Estrategias de financiación en deportes para el desarrollo: streetfootballworld

Fútbol para el desarrollo es una poderosa tecnología para el cambio social. La pasión por el fútbol permite llegar a los jóvenes para evitar la transmisión intergeneracional de la pobreza, reducir las disparidades socioeconómicas y superar las limitaciones de la discriminación de género. Con una demanda latente estimada en 45 millones de clientes potenciales, la principal organización paraguas del fútbol para el desarrollo tendría que crecer 113 veces para satisfacer la demanda. En esta sección se examina el papel de las estrategias de financiación híbrida para facilitar el crecimiento.

Veamos primero las perspectivas de las estrategias de financiación híbrida de un ejemplo de un reconocido emprendedor social sin un modelo de ingresos. streetfootballworld (SFW) es una red mundial que vincula y apoya a las organizaciones de base que utilizan el fútbol para llegar a los jóvenes en la búsqueda de los objetivos de desarrollo y empoderamiento.¹⁵ SFW no tiene ingresos importantes que no sean subvenciones; su fundador, Jürgen Griesbeck, ha sido reconocido como emprendedor social por Ashoka y la Fundación Schwab, por lo tanto SFW puede ser clasificado como un emprendedor social de bien público.

SFW trata de abordar el siguiente problema: en todo el mundo, la adolescencia abarca una época difícil en la vida cuando los jóvenes alcanzan la madurez sexual, se enfrentan a la presión de sus pares y asumen las responsabilidades de la adultez. Esto incluye a menudo contribuir a los ingresos del hogar y cuidado de los miembros de la familia. Los adolescentes que no tienen acceso a una educación de calidad, atención sanitaria y participación activa en la sociedad pueden fácilmente encontrarse sin oportunidades de tener éxito en la mayoría de la sociedad. Las desigualdades suelen ser más evidentes durante la adolescencia. Los niños en riesgo son más propensos a convertirse en adolescentes de alto riesgo: es menos probable que continúen con la escuela y son más vulnerables a problemas de salud, los comportamientos de riesgo o de explotación. Al llegar a la gente joven, SFW busca prevenir la transmisión intergeneracional de la pobreza, reducir las disparidades socioeconómicas y superar las limitaciones de la discriminación de género. Estas son metas muy ambiciosas y de largo alcance. En concreto, y sobre la base de la pasión generalizada de los adolescentes por el fútbol, SFW reúne a individuos y organizaciones detrás de un objetivo común: empoderar a los jóvenes, ofreciendo oportunidades informales para llenar el vacío educando y orientando a los jóvenes en contextos en que los sistemas formales de educación no lo hacen. A través de las personas jurídicas en varios países alrededor del mundo, con 45 personas a tiempo completo y un presupuesto, principalmente financiado con subvenciones de USD 9,5 millones en 2010, la red SFW sirve como un paraguas para 84 organizaciones en 57 países que usan el fútbol para hacer frente a problemas sociales como el VIH/SIDA, la delincuencia y la falta de vivienda. SFW también ha construido un grupo de socios corporativos e internacionales para apoyar estas organizaciones de base, incluida la FIFA, la Copa Mundial de la FIFA, la UEFA, Adidas, Sony, Ashoka, Fundación Avina, Fundación BMW, Comic Relief, el Banco Interamericano de Desarrollo, Fundación Jacobs, LGT Venture Philanthropy, fundaciones de Open Society, la Fundación Schwab, y varios ministerios e instituciones gubernamentales, así como diversos socios ad honorem.

¿Cómo impulsa el cambio social SFW y qué tipo de financiación es la más adecuada para avanzar en la agenda? El valor central de SFW es utilizar el lenguaje universal del fútbol como un punto de entrada para la resolución de problemas sociales, construyendo así actividades y redes en torno a un tema común. Como una organización intermediaria, SFW ve la confianza y el conocimiento de los miembros de su red como el segundo generador de valor, intermediando el acceso a los recursos de socios a nivel mundial. Con el tiempo SFW ha logrado obtener la centralidad en el fragmentado espacio del fútbol para el desarrollo.¹⁶ Dada su estrategia paraguas, la política explícita de SFW es involucrar a otras redes

mundiales en base a las mejores prácticas. Destinatario de numerosos premios, SFW adoptó lo que se llama una estrategia "precolaboración": cualquier persona que ofrece desarrollo de la capacidad efectivo a escala para las organizaciones de base locales es un socio de cooperación posible.¹⁷ En lugar de ver otras instituciones tratando de reunir y dirigir los recursos para el cambio social a través del fútbol como competidor para la financiación, la alta gerencia de SFW hace hincapié en su posicionamiento en el meta-nivel como movilizador de recursos, con un enfoque en "hacer crecer el pastel" en conjunto y aprovechar el "capital inconverso" (por ejemplo, la industria del fútbol).¹⁸ Solo en 2010, la red de SFW ha trabajado con más de 400.000 jóvenes de todo el mundo.

Todo esto puede parecer bastante abstracto. Sin embargo, existe un valor en la prestación de un acceso más eficiente a los recursos y buenas prácticas para las organizaciones de base, las que a menudo luchan con desafíos básicos como la masa crítica o la marca. Para entender la propuesta de valor e impacto social de SFW, ayuda mirar a la trayectoria de su fundador, Jürgen Griesbeck. Comenzó en 1995 un proyecto de campo, más tarde, creó SFW como una organización paraguas, de manera que las organizaciones de base pudiesen ganar masa crítica por el acceso compartido a la experiencia, la marca y la financiación. Su primer proyecto, "Fútbol por la paz", creado en Medellín, Colombia, entonces una ciudad violenta con más de 5.000 homicidios al año, hoy en día es un ejemplo del trabajo de muchas de las organizaciones miembro de la red SFW. Se utilizó el fútbol como un instrumento para la construcción de capital social. Los adolescentes se comprometieron a establecer un nuevo conjunto de reglas, tales como no a las drogas, no a la violencia, las chicas incluidas activamente, sin armas, sin árbitros en el campo, y así sucesivamente. Los mediadores alentaron a los equipos para resolver sus diferencias mediante el diálogo pacífico, mientras que las niñas y los niños jugaban juntos para comenzar a cambiar la mentalidad estereotipada de los hombres jóvenes. En dos años, Fútbol por la paz había llegado a 10.000 adolescentes con el fin de modelar un comportamiento no violento y soluciones a los conflictos de pandillas.

Más tarde, Jürgen Griesbeck llevó el mismo concepto a Alemania. Creó "Fútbol por la Tolerancia" en el año 2000, en momentos en que Alemania se enfrentaba a una ola de xenofobia y violencia de la derecha después de la reunificación. La iniciativa fue otro ejemplo de emprendimiento social de bien público. En lugar de construir un modelo para ganar ingresos, la iniciativa se centró en la integración. Se trató de integrar a los jóvenes desfavorecidos y a aquellos propensos a la violencia, y de utilizar el fútbol para mitigar la extrema derecha. Después de establecer el modelo, se lo entregó a los líderes locales, como lo había hecho antes en Medellín. Después de haber construido dos organizaciones con éxito utilizando el fútbol como herramienta para el cambio social, se trasladó al nivel de paraguas para hacer frente a la necesidad de visibilidad global y reconocimiento del campo de fútbol como un instrumento para el cambio social, y establecer la red mundial streetfootballworld en 2002. La teoría del cambio fue que una articulación efectiva entre las organizaciones e instituciones de apoyo permitiría a los esfuerzos conjuntos enfrentar los desafíos comunes y superar lo que fueran obstáculos estructurales al crecimiento, permitiendo así un mayor impacto para las organizaciones individuales en la red.

Desde una perspectiva de financiación, cualquier estrategia global es más eficaz cuando se abarca a todos los actores de base relevantes. ¿Cuál es el potencial de las estrategias de financiación híbrida para ayudar a lograr esto?

La movilización de subvenciones de más USD 9,5 millones en donaciones al año es impresionante. No obstante, todavía existe un importante potencial de crecimiento. De hecho, con una demanda latente estimada en 45 millones de potenciales clientes y 400.000 que se benefician en la actualidad, SFW o sus equivalentes tendrían que crecer 113 veces para satisfacer la demanda actual estimada¹⁹ (ver **figura 2**).

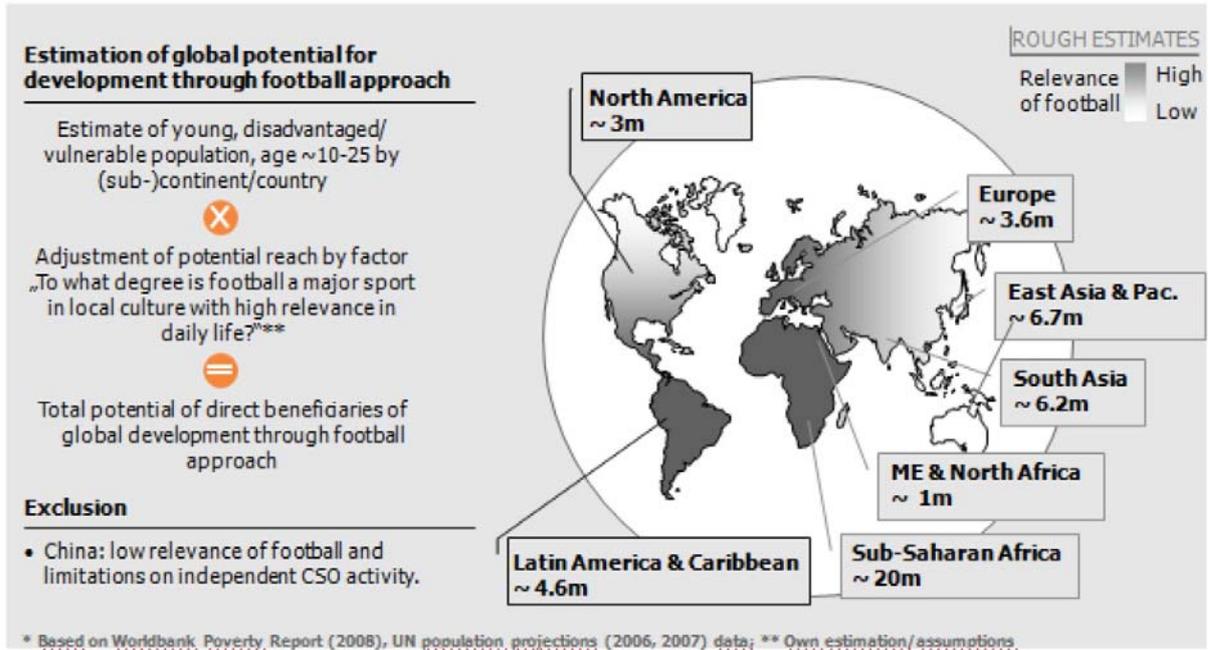


Figura 2: Estimación del potencial mundial para el desarrollo a través del enfoque de fútbol (Fuente: SFW)

A primera vista, SFW es un candidato poco probable para las estrategias de financiación híbrida. La organización se centra en la creación de capacidad y agregación para la consecución de masa crítica, centrándose en cuatro líneas de trabajo, ninguna de las cuales son generadoras de ingresos: (1) desarrollo de capacidades, para ayudar a las organizaciones de base locales que tienen un mayor impacto en los jóvenes; (2) la red de desarrollo, para fortalecer las organizaciones y regiones, que a su vez fortalecen el movimiento fútbol para el desarrollo en su conjunto, (3) el desarrollo de asociaciones, para que coincidan las organizaciones de financiación con un trabajo adecuado en el campo y en un nivel global, y (4) promoción, para legitimar el fútbol en general como un instrumento para el cambio social. Una mirada a la educación genérica y el modelo de entrega de SFW también muestra rápidamente que es difícil monetizar los beneficios relevantes pero intangibles de las actividades de la red y sus organizaciones miembros (ver **figura 3**). SFW opera en el paradigma de los emprendimientos sociales de bien público, lo cual tiene implicaciones para su capacidad de participar en las estrategias de financiación híbrida.



Figura 3: El modelo de entrega de SFW (Fuente: SFW)

La experiencia y la investigación muestran que el aumento de subvenciones anuales más allá de un cierto nivel es muy difícil. Esto incluso es válido para las organizaciones con una excelente propuesta de valor y una marca, donantes y socios leales. Entonces, ¿cómo puede la demanda latente ser financiada en el modelo de emprendimiento social de bien público y cómo se financia actualmente SFW? En 2011, SFW tenía varios contratos a largo plazo con socios clave, lo que permitió un presupuesto estable de funcionamiento de 6,9 millones de euros (para un desglose de las fuentes de financiamiento, ver **cuadro 2**).

DECLARACIÓN DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS streetfootballworld gmbH	2008	2009	2010 preliminar	2011 planeado
(en miles de €)				
Confederaciones de Deportes/Fútbol	2.155	3.255	5.300	2.986
Gobiernos	290	389	467	668
Corporaciones/fundaciones	411	1.028	1.142	2.484
Ingresos	2.856	4.672	6.909	6.138
Costos de personal	-851	-1.029	-1.019	-1.253
Costos de consultores/proyectos	-2.002	-3.642	-5.887	-4.881
Ganancia/pérdida	3	1	3	4

Nota: no incluye otras entidades de streetfootballworld

Cuadro2: SFW Declaración de pérdidas y ganancias 2008-2010 (Fuente: Informe anual de SFW 2010)

En el presupuesto de 2010, la gran mayoría de la financiación de SFW fue restringida a proyectos, no permitiendo la financiación discrecional de las áreas que se consideraban de importancia estratégica. La gran mayoría de los fondos fueron subvenciones (ver **figura 4**). La deuda fue insignificante (ver **concepto 2**). Como una organización no sin fines de lucro, SFW no recibió inversiones de capital o de entepiso. En el siguiente cuadro, las donaciones están representadas en azul claro y los ingresos obtenidos procedentes del trabajo de consultoría de responsabilidad corporativa en azul oscuro.



Figura 4: SFW, crecimiento del ingreso consolidado, 2005-2011 (Fuente: SFW)

Concepto 2: Subvenciones y capital de deuda

Las **subvenciones** se definen como los fondos desembolsados por una parte a otra sin ninguna expectativa de pago. Los donantes son normalmente las agencias gubernamentales, fundaciones benéficas y fideicomisos o entidades del sector privado. Los beneficiarios suelen ser entidades sin fines de lucro y las instituciones educativas, como también individuos y empresas. Las donaciones pueden ser proporcionadas a través del dinero o en especie a través de voluntariado o contribuciones. Para obtener una subvención, normalmente se requiere algún tipo de solicitud a la subvención o propuesta de subvención. La mayoría de los subsidios se conceden para financiar una actividad o proyecto específico y requieren un cierto nivel de información al financiador. Si el solicitante de una donación tiene un carácter benéfico o está exento de impuestos, el donante puede deducir de la subvención o una parte de ella de sus obligaciones tributarias. Hoy en día, las subvenciones siguen siendo el modelo más ampliamente practicado para la financiación de los emprendedores sociales. A pesar de la ventaja de proveer de capital a coste cero, existen importantes limitaciones a las subvenciones. En primer lugar, las subvenciones son por lo general para proyectos específicos, que excluyen los gastos operativos y costos de desarrollo de negocios, y no proporcionan una total flexibilidad de asignación interna. En segundo lugar, las subvenciones normalmente se enfrentan a un horizonte de tiempo limitado 3-5 años, son costosas de conseguir – las estimaciones varían desde 22 hasta 43% de la cantidad recaudada – y están relacionadas a un proyecto. Son muy valiosas para empezar, pero no pueden por lo general acompañar a la demanda creciente de capital de un emprendedor social para escalar el emprendimiento.²⁰

La **deuda de capital** se define como el capital que se obtiene al tomar un préstamo. El préstamo se otorga a la empresa social, por lo general a ser pagado en una fecha futura. El calendario de pagos puede estar estructurado en función de la capacidad de pago. Por ejemplo, un préstamo de pago global no se amortiza totalmente durante el plazo del préstamo, y deja un gran pago final, el llamado pago global. Al contrario que en el caso del capital propio, los suscriptores de capital de deuda no se convierten en propietarios de parte

de la empresa social, pero siguen siendo los acreedores; el capital de la deuda es por lo tanto, una fuente muy importante de financiamiento externo, cuando las empresas sociales se estructuran como sin fines de lucro. Los proveedores de capital de deuda por lo general reciben un porcentaje anual fijo contractualmente o, en algunos casos flotante, de retorno de su préstamo. Proporcionan capital de forma temporal, con devolución a los pocos años. El interés del capital de la deuda debe ser pagado en su totalidad antes de que los dividendos se paguen a los proveedores de capital. Desde una perspectiva de desarrollo de negocios, el capital de deuda es una opción atractiva cuando (1) inversiones a largo plazo con flujos de caja estables y predecibles necesitan ser financiadas, (2) si la empresa social es fundamentalmente solvente y (3) capaz de hacer un informe anual pago de intereses. Visto que el capital de riesgo normalmente se requiere para asumir la deuda y proporcionar niveles de riesgo, las sin fines de lucro que no pueden tomar el capital quizás tienen que recaudar donaciones/subvenciones que jueguen el rol de capital de riesgo. Por otra parte, en el caso de quiebra, los proveedores de capital de deuda pueden tener beneficios de largo alcance sobre los activos de la organización.

Desde una perspectiva de la financiación, un emprendedor social de bien público como SFW, que descansa principalmente subvenciones, debe tener un objetivo central: diversificación a largo plazo de las fuentes de ingresos, evitar la excesiva dependencia de una sola fuente de ingresos o de cualquier categoría de financiador. Si bien esta estrategia es fundamental para garantizar la sostenibilidad de referencia de la organización, en el caso actual, con gran demanda latente, es poco probable para cerrar la brecha de financiamiento para hacer frente a la demanda latente.

Es probable que se requieran enfoques alternativos para la creación de nuevas fuentes de ingresos, lo que crea un espacio para las estrategias de financiación híbrida. Es interesante observar los primeros pasos de SFW en esta dirección. En 2010, SFW recibió un préstamo de LGT Venture Philanthropy de 300.000 euros para el desarrollo de una nueva plataforma de donación – www.justunited.com – junto a una subvención de 300.000 euros de la Fundación Avina.²¹ La plataforma de donación se espera que sea autosostenible. Just United es una plataforma de recaudación de fondos con un solo tema, que permitirá a los fanáticos donar directamente a las organizaciones que trabajan en el campo del desarrollo a través del fútbol. Mediante la vinculación directa de los fanáticos a los miembros de la red SFW en el campo, se espera crear un canal nuevo de ingreso. Las consideraciones de la responsabilidad social avanzan en todos los sectores, incluido el fútbol. Otros segmentos, aparte de los aficionados, también se podrían convertir con el tiempo, es decir, clubes, ligas y jugadores, creando ganancias de servicios y productos a ser canalizados estratégicamente en el negocio principal de SFW, el desarrollo a través del fútbol.

Para cerrar la brecha de la demanda latente, tiene sentido aprovechar el enorme potencial de la industria del fútbol para donar a los cambios sociales, junto con el enfoque de abajo hacia arriba de SFW para el desarrollo internacional. La cooperación y la orquestación son esenciales para lograr este objetivo. Echemos un vistazo a algunos cálculos. En todo el mundo, la FIFA tiene 205 asociaciones miembro con más de 300.000 clubes y más de 240 millones de jugadores. La facturación total anual de la industria del fútbol mundial es del orden de USD 300 mil millones. Si nos basamos dar respuesta a la demanda latente de fútbol para el desarrollo, en el costo actual del servicio de la demanda a un costo lineal, sería necesario 113 veces el presupuesto actual de SFW. ¿Qué pasa con la canalización de un porcentaje del volumen de negocio de USD 300 mil millones para el cambio social de forma análoga a los compromisos de la financiación de la ayuda al desarrollo del gobierno? La financiación total de la demanda costaría USD 1.070 millones al año, o un 0,36 por ciento de la facturación anual de la industria del fútbol mundial.²² Como los conceptos de marca, comercialización y compromisos a gran escala se expanden en un sector social

profesionalizado, es probable que las estrategias de financiación híbrida jueguen un papel más importante en el futuro: los donantes quizás estén dispuestos a proporcionar por adelantado capital de riesgo a cambio de una cuota de los ingresos derivados de la movilización en el futuro, y la ingeniería financiera puede monetizar futuros compromisos de subvención de las contrapartes de renombre por antes del pago efectivo. Dado el modelo fundamental de emprendedorismo social de bien público, tales estrategias de financiación híbrida, en última instancia, siempre estarán relacionadas al desarrollo y la redistribución de alguna fuente de ganancias de subvenciones. Una combinación de donaciones y algunos fondos de deuda se puede esperar que jueguen un papel importante en la financiación de actividades generadoras de ingresos, como se describió anteriormente, para que los fondos de subvención se puedan obtener desde el principio.

5. Estrategias de financiación del crecimiento en saneamiento: World Toilet Organization

Junto al fútbol para el desarrollo, el saneamiento es otro campo sin recursos para el emprendedorismo social de bien público y relevante para las soluciones de financiación híbrida. Con aproximadamente la mitad de la población del mundo en desarrollo sin acceso a servicios de saneamiento en el año 2011, el Objetivo de Desarrollo del Milenio de la ONU 7.C ("Reducir a la mitad, para el año 2015, la proporción de la población sin acceso sostenible al agua potable y saneamiento básico") parece estar fuera del alcance – a diferencia de la meta de agua potable de los ODM, aunque en algunas regiones todavía queda mucho por hacer allí y, en particular con respecto al agua potable para los hogares rurales y el suministro de agua potable.²³ En esta sección se examina el papel de las estrategias de financiación híbrida para facilitar el crecimiento de la capacidad de ejecución de un emprendimiento social líder en el espacio de saneamiento, World Toilet Organization (WTO).

En materia de saneamiento, el panorama es sombrío. Las mejoras en el saneamiento, por lo general, no llegan a los pobres, y existen enormes disparidades en la cobertura de saneamiento urbano y rural. Es fundamental obtener soluciones y dinero para el mercado de 2,6 mil millones de personas que no tienen un baño. 1,5 millones de niños mueren cada año por diarrea causada por un saneamiento deficiente y la falta de higiene. El saneamiento es un tema "clásico" del emprendedorismo social: importante para la salud pública, pero en desesperada necesidad de cambio en el patrón para facilitar el acceso para todos.²⁴ El saneamiento es también generalmente considerado como un tema vergonzoso, y esto tiene muchas consecuencias adversas. No es raro que las adolescentes abandonen las escuelas que no cuentan con servicios higiénicos, una vez que tienen la menstruación, por temor a la vergüenza cuando sangran y la falta de lugares para cambiar los apósitos sanitarios. Incluso en el mundo desarrollado, los baños públicos son muy difíciles de predecir en términos de limpieza. Las enfermedades, la dignidad y la incomodidad asolan a los ciudadanos en los espacios urbanos, hogar de la mitad de la población mundial. Muchos gobiernos siguen utilizando códigos de construcción arcaicos, escritos antes de la liberación de la mujer, lo que implica que las mujeres tienen que hacer cola para los baños públicos cuando los hombres no tienen que hacerlo. En muchos países no es raro que las mujeres mayores que hayan sido socializadas en la supresión de la orina: generaciones de mujeres que han aprendido a beber menos agua al salir, lo que lleva a la deshidratación. Los arquitectos a menudo no están "entrenados en el tema del baño" y tienden a diseñar soluciones que no son ergonómicas y óptimas en términos de la experiencia del usuario. Por último, los empleados de limpieza suelen estar mal pagados y a menudo no están entrenados adecuadamente.

En pocas palabras, existe una demanda latente gigantesca para soluciones de saneamiento asequibles. 2,6 mil millones de personas que carecen de saneamiento adecuado implica la demanda de unos 500 millones de baños en los hogares y otros 500 millones en las escuelas, lugares de culto, mercados, espacios de trabajo y lugares de transporte y de recreación. Esto podría significar que mil millones de baños asequibles deben ser suministrados, lo que hace que esta corriente sea una obra significativa en el contexto general de conseguir productos y servicios asequibles a la base de la pirámide.

A pesar de la magnitud de la demanda, todavía se necesita que el mercado de servicios de saneamiento se estructure para que sea inclusivo. WTO es un emprendimiento social que busca desempeñar un papel similar al de SFW en el fútbol para el desarrollo. WTO se centra en la estructuración y promoción en el campo del saneamiento.²⁵ WTO se ve a sí misma como responsable de todos los problemas de baño y las soluciones, actuando como un movimiento junto con todos los demás interesados. Con sede en Singapur, WTO se ha

convertido en la voz global de hecho del emprendedorismo social en saneamiento en la última década. Consciente de la necesidad de un organismo mundial sobre el tema, su fundador, el emprendedor social Jack Sim, creó la WTO en 2001 como una red global y plataforma de servicios para las asociaciones de sanitarios, academia, gobierno, agencias de la ONU y grupos de interés sanitario. El objetivo es aprender unos de otros y aprovechar el apoyo de los medios de comunicación y las empresas, que a su vez influirían a los gobiernos para promover el saneamiento responsable y políticas de salud pública. La WTO fue concebida como un juego de palabras para mandar con más eficacia el mensaje de que había sido un tabú desde hace mucho tiempo. Desde su creación, la WTO organizó diez Cumbres Mundiales y dos Expos Mundiales sobre saneamiento y foros en Bangkok, Beijing, Belfast, Hainan, Macao, Moscú, Nueva Delhi, Filadelfia, Seúl, Shangai, Singapur y Taipei. Hoy en día, la WTO es una creciente red de 235 organizaciones en 58 países. Ha declarado el día de su día de fundación –el 19 de noviembre de 2001– como el Día Mundial del Inodoro. El día se celebra en todo el mundo cada año. Cada vez es más reconocido como un punto de reflexión para mejorar el estado de los baños y el saneamiento a nivel mundial. En 2011, WTO contaba con 14 empleados a tiempo completo, 100 voluntarios y un presupuesto totalmente financiado con donaciones de USD 600.000 (frente a los USD 500.000 en 2010, USD 400.000 en 2009, y USD 200.000 en 2008). La WTO ha recibido numerosos reconocimientos.²⁶

Teniendo en cuenta la demanda masiva insatisfecha, ¿qué papel pueden jugar las estrategias de financiación híbrida en la ampliación de la WTO y la provisión de solución de saneamiento de manera más general? Donde SFW está desarrollando una solución específica a través de la convocatoria Just United, la WTO está trabajando en una solución de un producto específico. Con el apoyo de Index Award, la Fundación Rockefeller y la Junta de Desarrollo Económico de Singapur ha creado el modelo de franquicia SaniShop, destinado a permitir a los pobres producir y vender pequeños sistemas de saneamiento asequibles a un costo por debajo de los USD 40 por familia.²⁷ Los clientes se convierten en emprendedores SaniShop; como agentes de ventas por comisión con un mecanismo de pago flexible, reciben el apoyo de herramientas de marketing sencillas, pero eficaces.

El modelo está diseñado para ser rentable y sostenible y crear puestos de trabajo al tiempo que ofrece salud pública y la dignidad. Conceptualmente, el papel de la financiación híbrida es sencillo. Al ver que la comunidad de ayuda humanitaria se centra en mayor medida en el agua, hay un déficit de financiación en materia de saneamiento. Mientras que no se puede esperar que el modelo de los donantes movilice recursos suficientes, el mecanismo del mercado no está funcionando (¿aún?). El modelo SaniShop de la WTO basado en el mercado inicialmente necesita donaciones de asistencia técnica para convertirse finalmente en autosostenible. Jack Sim estima que esta fase tome tal vez otros 5-8 años para alcanzar economías suficientes de escala para la autosostenibilidad. Por ejemplo, desde su inicio SaniShop, ha vendido 5.400 inodoros en Camboya bajo el patrocinio de CLSA. En 2011, SaniShop comenzará las ventas en la India bajo patrocinios diferentes. Hasta ahora, 120 agentes de ventas han sido entrenados y han vendidos 5.400 inodoros hasta el segundo cuatrimestre de 2011, lo que permite a 26.000 clientes acceder a servicios de saneamiento adecuados a través del programa SaniShop. Todavía hay un camino por recorrer para hacer realidad la visión de la WTO de 10 millones de inodoros vendidos en todo el mundo para el año 2016, y 50 millones para el 2020.

Para destacar el ritmo de cambio dada la enormidad de los retos a los que se enfrentan los emprendedores sociales, tras una década de operaciones, la WTO todavía se ve en una fase de semilla, en busca de donaciones. Como señala su fundador:

"Necesitamos donaciones y patrocinio en la fase inicial. Solo se necesitará capital de riesgo cuando vayamos a gran escala en 2015. Mientras construimos la rentabilidad a

*nuestro nivel concesionario, no vamos a operar de forma lucrativa proporcionando capacitación, diseño y productización. Tenemos que construir una marca de distribución muy fuerte antes de que genere ganancias explotando la producción a gran escala. La WTO ya ha construido una gran marca propia en el mundo y la transferencia de la marca de la WTO en el mercado de distribución de la BdP es un flujo natural para nosotros. Nuestro modelo es de código abierto y para introducir concesionarios expertos que ya cuentan con grandes redes de distribución y nos sumarnos a estos, mientras agrupamos nuestra franquicia con otras fuentes de productos y servicios de vaciado.*²⁸

Con respecto a la esfera de la actividad comercial, esta postura parece sorprendente. En el ámbito de los bienes públicos, los emprendimientos sociales son el estándar. Como el fundador de la WTO señala: "Hemos estado 11 años en existencia sin ningún tipo de préstamos o aportaciones de capital. La WTO es una organización sin fines de lucro. Estamos registrados como una compañía de responsabilidad limitada que nos permite hacer negocios, así como ser una obra de caridad. Empezamos el modelo SaniShop a finales de 2010 y hasta la fecha hemos vendido 5.000 inodoros en Camboya a USD 33 cada uno. Vemos el modelo SaniShop como rápidamente escalable". Hasta ahora, las donaciones acumuladas a la WTO desde su inicio suman la cantidad de USD 1,2 millones; La WTO nunca ha asumido deuda, capital propio y capital de entepiso. En cuanto a las estrategias de financiación híbrida, Jack Sim destaca que la WTO nunca ha mezclado estratégicamente elementos de subvenciones, deuda y capital propio para lograr la financiación de la organización y los objetivos de desarrollo: "Nunca antes. Necesitamos que nos lleven de la mano muy bien para hacerlo."²⁹

No obstante, la financiación híbrida en algún momento se hace necesaria para construir un mercado a gran escala para productos y servicios de saneamiento. Para lograr este objetivo, la WTO se ha convertido en miembro del World Sanitation Financing Facility (WSFF) (Fondo para el Financiamiento Mundial del Saneamiento Ambiental). La WSFF se posiciona como un organizador y fija la agenda centrado en la dimensión de las finanzas de saneamiento, reuniendo a las personas para aprovechar las oportunidades del mercado de saneamiento, desarrollar la infraestructura y facilitar el acceso a la financiación para los empresarios y los clientes que lo necesitan.³⁰ Para dar información procesable y financiable, WSFF ha definido tres líneas de trabajo. En primer lugar, proporciona una plataforma para que los participantes piensen y traigan su experiencia para generar soluciones prácticas para la financiación del saneamiento en gran escala. En segundo lugar, identifica el mercado de servicios de saneamiento y varias líneas de negocio y modelos para la inversión comercial. Esta línea de trabajo trata de descubrir y entender las mejores ideas a través de geografías y segmentos de mercado para que los productos financieros puedan ser diseñados para apoyar a estas empresas, tanto a nivel local y en gran escala. Por último, WSFF tiene como objetivo ayudar en la innovación financiera y el flujo de capital simplificado de los financiadores públicos o de los bancos y las empresas a los emprendedores y los 2,6 millones de clientes potenciales. En octubre de 2009, aproximadamente 30 organizaciones estuvieron representadas, cada una comprometida con los objetivos de WSFF. Todos reconocieron que la nueva forma de pensar estaba obligada a contribuir a la meta de los Objetivos de Desarrollo del Milenio de reducir a la mitad la proporción de personas sin acceso a servicios básicos de saneamiento para el año 2015, y al logro de la cobertura de saneamiento universal. WSFF estima que el mercado total de saneamiento en más de USD \$ 80 mil millones en más de 10 años, desbloqueando un adicional de USD 685 mil millones de externalidades positivas, tales como los ingresos adicionales obtenidos por menos días de enfermedad relacionados con el saneamiento. Estas cifras son grandes, y una combinación inteligente de la concesión, la deuda y la financiación de capital será fundamental para aprovechar el potencial.

6. Desarrollando actividades de las PYMES: el caso de Grupo Ciudades Saludables

La eliminación de los residuos sólidos es una importante gestión pública y un desafío de salud para la sociedad global. La insuficiencia de los servicios para el tratamiento de residuos sólidos del sector público resulta en la acumulación de masas de basura y otras formas de desperdicios en las zonas urbanas. Esto plantea graves amenazas para la salud pública. En una cadena de valor compartido con elementos de bien público y privado, los emprendedores sociales pueden ayudar a enfrentar el desafío construyendo mercados inclusivos para los recolectores de residuos y la infraestructura necesaria centrada en la comunidad. Los componentes de las PYMES y su cadena de valor ofrecen capital significativo y potencial de financiación de deuda. En esta sección se examina la experiencia de un grupo líder en América Latina, Ciudades Saludables", con sede en el Perú.

Los ejemplos anteriores se fijaron a las estrategias de financiación híbrida para el desarrollo a través del fútbol, con una demanda latente de 45 millones de jóvenes de todo el mundo, y el saneamiento, con una demanda latente de mil millones de inodoros para 2,6 mil millones de personas sin acceso en el año 2011. Se analizaron los ejemplos de primer orden, los emprendimientos sociales de bienes públicos, es decir, streetfootballworld (SFW) y la World Toilet Organization (WTO). En ambos casos, estaba claro que la financiación híbrida tendría un papel para movilizar los recursos necesarios para ir a la escala, sin embargo, se hizo evidente que los elementos clave de la cadena de valor tienen que seguir siendo financiados por las subvenciones, ya sea de fuentes particulares (filantropía) o a través de fondos públicos. Por otra parte, las organizaciones coordinadoras líderes en estos campos todavía tienen poca experiencia con las estrategias de financiación híbrida. El caso de la WTO sugiere que la financiación híbrida tiene sentido siempre que haya productos que puedan ser monetizados en caso de éxito. El enfoque lógico de financiación híbrida consiste en subvenciones en la fase de semilla y en deuda e instrumentos de capital en la empresa en la fase de inversión de capital. En general, la construcción de mercados, sin embargo, puede esperarse que continúe siendo una actividad basada en los subsidios.

Pasemos ahora a través del continuo del emprendedorismo social hacia los emprendimientos sociales de bienes privados y pasemos al papel de las estrategias de financiación híbrida en otro escenario importante de los emprendimientos sociales: la gestión de residuos. Esta sección trata sobre un ejemplo avanzado en términos de combinación de promoción y soluciones de productos.

La eliminación de los residuos sólidos es uno de los desafíos de gestión pública y salud más importante a nivel mundial. Donde los servicios públicos de disposición de residuos sólidos son inadecuados, las masas de basura y otras formas de desechos se acumulan en las zonas urbanas, lo que plantea graves amenazas para la salud pública. En la actualidad solo el 30% de los residuos sólidos en América Latina y 20% en el mundo son tratados de una manera sostenible. Las iniciativas públicas y privadas para abordar el problema suelen ser lentas, seguidas por los obstáculos a la entrada de soluciones: se requiere la preparación de profesionales en la gestión de los residuos sólidos, incluidos los conocimientos técnicos y la conciencia social. En muchos países en desarrollo, los sistemas inadecuados de gestión de los residuos dan lugar a una industria informal de recicladores. Pero en lugar de reconocer la existencia de este sector informal y su integración en un sistema integral de gestión de residuos accesible para todo el país, los políticos suelen marginarlos. Esto no solo es una oportunidad perdida para siempre para el bien público, también tiene consecuencias negativas directas en la salud pública, impactando desfavorablemente en la salud de los recolectores de residuos, así como la creación de efectos adversos significativos sobre el medio ambiente.

El Grupo Ciudad Saludable (GCS) es una empresa social líder en América Latina.³¹ Se trata de pasar de la insuficiencia de los sistemas de gestión de residuos que marginan a los recicladores a sistemas integrados e inclusivos de sistemas de gestión de residuos sólidos que reconozcan la importante contribución de los recolectores a la cadena de valor y el reciclado de residuos. Para este efecto, las obras del GCS junto a los sectores público y privado en América Latina y Asia del Sur ponen en práctica un modelo inclusivo de gestión integral de residuos sólidos. Incorpora a los recolectores informales de residuos a los sistemas públicos de gestión de residuos. Este modelo mejora significativamente las condiciones de vida de los recolectores y las condiciones de vida en sus comunidades. Se puede, en principio, aplicar en muchos contextos alrededor del mundo. La fundadora del GCS, Albina Ruiz, ha estado trabajando en el paradigma de las empresas locales para recopilar y procesar la basura desde la década de 1980. Ella comenzó a concentrarse en los problemas de salud y ambientales causados por la basura en el Perú hace 35 años, cuando se trasladó desde el interior a Lima para estudiar ingeniería industrial. Después de su tesis, se le ocurrió un sistema de gestión comunitaria de recolección de residuos para las comunidades urbanas y rurales. Por más de 15 años, promovió y perfeccionó su modelo mientras trabajaba como consultora para ciudades, empresas industriales y varios proyectos de desarrollo internacional, y estableció la organización sin fines de lucro GCS en el año 2002 en el Perú. Con sede en Lima, Perú, GCS tiene 102 empleados a tiempo completo y 32 empleados a tiempo parcial en 2011, y opera con un presupuesto de USD 1,8 millones en 2010 (USD 2 millones en 2009 y USD 1 millón en 2008). Siempre en 2010, el GCS tiene unos activos de USD \$ 1,5 millones y pasivos de USD 550.000.

En su primera década, Ciudad Saludable ha organizado a más de 6.000 recolectores de residuos, creando empleo y mejorando las condiciones de vida y salud. GCS tiene proyectos en más de 100 ciudades en todo el Perú, afectando a 5.6 millones de residentes. Por otra parte, GCS ha puesto en marcha un programa de Maestría en el Perú para educar a un grupo de profesionales que puedan aplicar el modelo de recolección de residuos basado en la comunidad. Además del trabajo directo de GCS con los recolectores de residuos y la educación, la organización también se dedica a la promoción de políticas y establecimiento de agenda, buscando replicar el modelo en otros países. En 2011, Albina Ruiz trabajó con más de 100 profesionales en un plan nacional de manejo de residuos sólidos para el Perú, mientras que replicaba el modelo de gestión de residuos de GCS en Bolivia, Brasil, Chile, Ecuador y la India. Para implementar un modelo inclusivo de gestión integral de residuos sólidos, que incorpore a los recolectores informales a los sistemas públicos de gestión de residuos en América Latina y Asia del Sur, GCS cuenta con un modelo de negocio mixto. GCS estimula a las empresas locales a cargo de los recolectores para recoger y procesar la basura. El modelo de negocio consiste en cobrar de tarifas asequibles, reducir el volumen de residuos en los vertederos municipales y la generar mayores ingresos mediante la separación de materiales reciclables, la escisión de las microempresas adicionales para producir compost y otros subproductos comercializables.

El modelo de negocio de GCS es en sí mismo híbrido, con elementos de emprendimientos sociales de bien público y privado. Se centra en tres áreas principales: (1) la organización y formalización de los recicladores y la promoción de su inclusión en los planes de residuos urbanos, (2) influenciar en las políticas públicas y (3) hacer participar a entidades públicas y privadas en la gestión de residuos para obtener escalabilidad del modelo. El modelo de resultados input-output-de GCS se resume en la **figura 5**.



Figura 5: El modelo de resultados input-output de GCS (Fuente: GCS)

Para lograr su misión, en 2011 GCS formó tres organizaciones: Ciudad Saludable, una organización sin fines de lucro que organiza recolectores de residuos; Perú Waste Innovation (PWI), una empresa social con fines de lucro que ofrece servicios de consultoría en gestión de residuos sólidos; y finalmente el Grupo Ciudades Sustentables (GCS), una fundación que se encarga de replicar el modelo de Ciudad Saludable en todo el mundo.

Al igual que en los ejemplos anteriores, la pregunta clave es cómo las estrategias de financiación híbrida podrían ayudar a GCS a escalar su trabajo. La estrategia de crecimiento de GCS se centra en la consolidación del modelo y su expansión a otros países y regiones. El núcleo de financiación de GCS siguen siendo las donaciones (USD 1 millón en 2008; USD 1,6 millones en 2009, y USD 1,1 millones en 2010). Pero GCS ha planteado una inversión de capital para la empresa con fines de lucro Perú Waste Innovation (ver **concepto 3**, el capital social). PWI es una empresa de consultoría líder en gestión de residuos sólidos en el Perú, y logró atraer a USD 600.000 en capital de LGT Venture Philanthropy con sede en Liechtenstein como capital de riesgo para financiar su entrada en el negocio de reciclaje de residuos electrónicos.³² En 2010, PWI obtuvo una pequeña ganancia operativa.

Concepto 3: Capital propio

El patrimonio de los accionistas, también conocido como capital de riesgo, es el derecho residual o el interés de la clase más joven de los inversores en activos, después del pago de todos los pasivos. Esto significa que si las valoraciones de los activos superan los pasivos, el patrimonio neto es positivo. El capital propio es una opción atractiva de financiamiento externo para las empresas sociales estructuradas como entidades con fines de lucro (por lo tanto, capaces de dar cabida a los accionistas) para financiar las actividades que son necesarias para ampliar la empresa, pero tienen un beneficio o esquema de generación de ingresos incierto. A diferencia del caso de la deuda, el capital no tiene que ser reembolsado. Los accionistas asumen el riesgo total de la operación a cambio de derechos de control determinados. En el caso de quiebra de la empresa social, todos los acreedores se garantizan que son pagados primero en contra de ingresos por activos. Posteriormente, los acreedores clasificados en orden de prioridad pueden ejercer el próximo reclamo sobre los ingresos residuales. El patrimonio neto es, entonces, el derecho residual sobre los bienes, que se paga solo después de que las demandas de todos los demás acreedores han sido

satisfechas. Acceder a tal capital de riesgo es esencial para escalar la mayoría de las empresas sociales. A cambio de una determinada parte de la empresa, el inversor recibe una parte de los beneficios futuros generados por la empresa social, en lugar de pagos regulares anuales. Dado el riesgo inherente del capital, los inversores también reciben cierto control y derecho a votar. Los derechos dependen de la acción que posean en la empresa social y el marco legal en el país donde se haya registrado. Esto significa que los emprendedores sociales deben considerar cuidadosamente si el "ADN" de un inversor de capital es compatible con los valores y la filosofía de la empresa social.

En cuanto a la ampliación y el modelo de negocio, podemos concluir que una estrategia de financiación híbrida es una necesidad para que GCS logre su misión. GCS necesita influir en las políticas públicas en los países en los que opera para crear un mercado legítimo para los recolectores de residuos del sector informal. Es difícil ver cómo la defensa de este modelo de inclusión social y económica podría ser financiada mediante recursos distintos de las subvenciones. Por otro lado, algunos aspectos de la cadena de valor de GCS son comunes en cualquier pequeña y mediana empresa y pueden ser rentables, como el manejo de reciclado de residuos. Basadas en el conocimiento de la organización, influencia y reputación, se puede ver cómo el entrar en estos segmentos de negocio puede ser financiado mediante capital de riesgo. De hecho, con la ayuda de socios ad honorem de McKinsey & Company y Siemens in-House Consulting, GCS ya ha desarrollado escenarios de financiación, anticipándose a la interacción estratégica de deuda y capital a través de capital de riesgo, un inversor estratégico, así como cartas de crédito y préstamos (ver **tabla 2**).³³

Tipo de inversión/contribución

LGTVP	Fuerte red, socio estratégico, capital pasivo, dedicado a una misión
Nuevo inversor	Potencial inversor estratégico, acceso a capital, mercados y expertise
Carta de Crédito	Apoyar capital operativo
Préstamo	Aumento del apalancamiento, expandir el negocio y moverse a nuevas líneas de negocio

Tabla 2: Bloques de construcción de la estrategia de financiación híbrida de GCS

7. Financiamiento híbrido para la expansión de las PYMES: el caso de Husk Power Systems

Un estimado de 1,5 mil millones de personas en todo el mundo no tienen acceso a la electricidad y el 85 por ciento de ellas viven en las zonas rurales. Para que todos tengan acceso a electricidad confiable, se necesitan en promedio USD 35-40 mil millones para ser invertidos cada año hasta el 2030. En la actualidad, la gente en la base de la pirámide gasta USD 500 mil millones en energía cada año para satisfacer sus necesidades en cocina, iluminación, comunicaciones y generación de ingresos. En esta sección se examina el caso de una PYME de rápido crecimiento que produce, instala y opera plantas de 25 a 100 KVA en la India rural, con su propia mini red, sin costo para el pueblo y el potencial de ampliar la empresa a través de estrategias de financiación híbrida.

Las secciones anteriores analizaron tres ejemplos de emprendedores sociales que trabajan sobre los problemas mundiales en los campos de fútbol para el desarrollo, el saneamiento y el manejo de residuos sólidos, y su uso y potencial para las estrategias de financiación híbrida. Generalizando a través de los casos de SFW, WTO y GCS, es interesante notar que en la cara de los grandes retos sociales, incluso las empresas sociales muy conocidas que han logrado un amplio apoyo en las redes de Ashoka, Schwab y Skoll, pueden ser organizaciones bastante pequeñas, que operan con un presupuesto anual de USD 500.000 a USD 10 millones. Los tres casos analizados son principalmente financiados por subvenciones. Ahora están todos experimentando con modelos financieros híbridos para llegar a una escala donde se puede esperar que tengan un impacto significativo sobre los temas que están abordando.

Veamos ahora un cuarto ejemplo de emprendedor social, esta vez operando en el extremo final del continuo del emprendedorismo social de bienes públicos y privados. Funcionando como una PYME, Husk Power Systems (HPS) es activa en el ámbito del acceso a la energía renovable para todos. Este es un escenario clave del emprendedorismo social. La transición hacia una economía baja en carbono impactará a todas las industrias, ya sea directa o indirectamente. Las inversiones en ahorro de energía, eficiencia energética y energía limpia pueden ser económicamente atractivas y una importante contribución a los objetivos de reducción de CO₂. Se estima que 1,5 mil millones de personas no tienen acceso a la electricidad en todo el mundo y el 85 por ciento de ellas viven en las zonas rurales. Las Naciones Unidas estiman que se necesitan invertir un promedio de USD 35-40 mil millones cada año hasta el 2030 para que todos tengan acceso a la electricidad confiable.³⁴ Teniendo en cuenta que 1,5 mil millones de personas todavía no tienen acceso a la electricidad en absoluto, y casi 3,9 mil millones no tienen acceso regular a una red eléctrica, también hay un margen considerable para las energías renovables para apuntar al cambio climático y empoderamiento económico.³⁵

El acceso a la energía proporciona un beneficio directo en términos de reducción de la pobreza y mejora de la salud. Por ejemplo, el Proyecto del Milenio de las Naciones Unidas estima un impacto de suministrar electricidad a una casa rural de Filipinas a USD 81-150 por mes, debido a "una mayor rentabilidad en la educación y los ingresos salariales". Para los cuatro millones de personas más pobres del planeta, el acceso a energía moderna, limpia y segura es equivalente a ingresar en una nueva vida. En 2011, la energía en la BdP significa principalmente baterías, kerosén o lámparas de parafina, o cocinar con leña o desechos. Los hogares urbanos tal vez puedan tener un enlace a la red, pero es muy poco fiable, peligroso e informal. Mujeres y niñas, en particular, pasan horas en recogiendo leña o inhalando el humo en una cocina sucia. Una cifra sorprendente de 1,6 millones de personas muere cada año debido a los efectos tóxicos de la contaminación del aire en el interior proveniente del fuego de la cocina. La falta de energía puede ser un inconveniente en el mundo desarrollado,

pero es una barrera para el desarrollo más básico para las poblaciones de bajos ingresos.³⁶ Por otra parte, existe un mercado: a pesar de ser mal atendidos o incluso ponerse en riesgo, los pobres están pagando por la energía. Las personas en la base de la pirámide pagan USD 500 mil millones en energía cada año para satisfacer sus necesidades en cocina, iluminación, comunicaciones y generación de ingresos.³⁷ De acuerdo con el informe reciente de "Power to the People", el mercado descentralizado de electrificación rural en la India por sí solo vale USD 2,1 mil millones por año.³⁸ La encuesta de la Agencia Internacional de Energía de 2008 indicó que la tasa de electrificación en la India se situó en 65% para el país en su conjunto. La condición era peor para las zonas rurales, con sólo una tasa de electrificación del 50 por ciento. Además, el informe de energía eléctrica para la India de KPMG del año 2010 indicó que el consumo de energía en toda la India se duplicará en 2020³⁹; extrapolando esto a las necesidades energéticas de las zonas rurales significa que la demanda de energía crecerá en más del 10 por ciento anual durante los próximos 10 años. Es probable que esto sea una subestimación: la brecha entre el uso de energía en la zona rural y urbana es muy amplia, y 18.000 pueblos fuera de la red no tienen acceso a la electricidad en absoluto y se consideran poco rentables para proveerles el servicio.

Esto significa que el suministro de soluciones adecuadas de energía hace una gran diferencia, y este es el foco de HPS.^{40 41} Fundada en 2007 por Ratnesh Kumar, Pandey Gyanesh, Ransler Charles y Sinha Manoj, con 350 empleados equivalentes a jornada completa en 2011, con un ingreso estimado en 2011 de USD 2 millones (frente a USD 500.000 en 2010, USD. 100.000 en 2009 y USD 7.450 en 2008), HPS está dentro del presupuesto del caso de estudio de pares considerados en este documento. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento y el correspondiente uso de modelos de financiación híbrida son diferentes. HPS ofrece electricidad fuera de la red a las aldeas rurales de la India de aproximadamente 500 casas o cerca de 200 negocios y otras pequeñas empresas a través de una solución estandarizada. La empresa produce, instala y opera plantas de 25 a 100 KVA, con su propia mini red, sin costo para el pueblo. HPS entonces entra en los contratos con los agricultores y los molinos locales para adquirir cáscara de arroz y otros residuos de biomasa a tasas fijas. La empresa genera electricidad a partir de estas materias primas y distribuye la energía mediante un sistema de punto a punto que conecta cada casa y negocio directamente a la central eléctrica de HPS. Los hogares prepagan USD 2 por mes y las empresas comerciales USD 2,50 al mes en paquetes personalizados de uso de la electricidad. Además, HPS ha desarrollado un proceso para utilizar sus productos de desecho del proceso de gasificación, cáscara de arroz char. Aproximadamente dos toneladas de cáscara de arroz de cada planta se enrollan formando palitos de incienso sin perfume y se venden a los socios del canal en el mercado local. HPS también está expandiendo su modelo de ventas mediante la asociación con los fabricantes de electrodomésticos y de productos de gran consumo para canalizar sus productos de alta calidad directamente a los clientes de la BdP en una manera rentable. HPS ve una gran oportunidad para proveer "mini plantas" de base local (descentralizadas) y de bajo costo para electrificar comunidades indias. En 2011-2013, HPS planea dirigir principalmente la tecnología de su "mini central eléctrica" a los pueblos del "Cinturón de arroz" de la India, el cual consta de más de 25.000 aldeas rurales sin energía eléctrica.⁴² Aunque el consumo de electricidad en la India está aumentando a más del diez por ciento al año, la tarifa eléctrica de baja penetración en las zonas rurales indica que el crecimiento de HPS se limita por ahora por su propio ajuste de escala y aún no está limitado por la demanda de electricidad.

El costo de instalación total de la empresa (incluyendo el cableado, postes y la construcción) es de alrededor de USD 750 por kW, que es aproximadamente la mitad del costo de los paneles solares de escala similar. HPS ha estado funcionando durante cuatro años, mantiene la fiabilidad de las centrales en más de 93 por ciento y ha implementado con éxito 75 plantas que proveen de energía a más de 300 pueblos o aldeas. HPS está escalado a un ritmo de 3 plantas a la semana; planea acelerar a 5 plantas por semana en 2012. En 2011,

HPS generar flujo de caja positivo de las operaciones que luego impulsarán aún más sus planes de expansión.

HPS genera ingresos a partir de cuatro fuentes: la venta de energía a los hogares, los agricultores y las empresas comerciales dentro de los pueblos; la creación de subproductos, cáscara de arroz char, en "palitos de incienso" y la venta a los socios que canalizan; la venta de Reducciones de Emisión Certificadas (REC); y la canalización aparatos eléctricos y productos de consumo masivo de los socios corporativos a los clientes rurales. HPS está en proceso de validación para 125 REC por planta y ha firmado una Carta de Intención con un comprador europeo por un precio combinado de 10 euros por REC. Cada planta de energía se convierte en rentable operativamente dentro de los 90 a 150 días de su instalación y logra su equilibrio, incluso en 3,25 años (sin subsidios), con una vida estimada de 12 años. HPS ha identificado y está dirigida a 25.000 aldeas de la India como sitios de implementación factible. Por lo general, una planta da servicio a cuatro pueblos vecinos y HPS tiene previsto ampliar a 700 aldeas en el año 2011, 1.600 en 2012 y 3.500 en 2013. En su solución integral de energía renovable, HPS cuenta con cuatro fuentes de ingresos principales (ver **figura 6**):

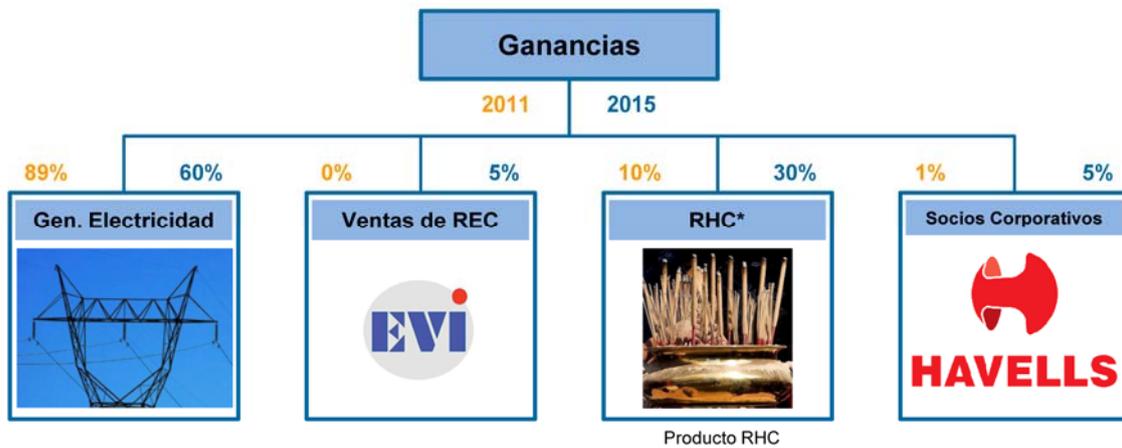


Figura 6: Generadores de ingresos de HPS, estimaciones para 2011 y 2015 (Fuente: HPS)

¿Cómo HPS se ha convertido en una PYME de rápido crecimiento y cómo financia su crecimiento? Uno de los fundadores, Ratnesh Kumar, explica cómo se inició HPS – y que la llegada al modelo de rápido escalamiento de hoy fue un proceso iterativo, que requirió "subvenciones iniciales de hecho" (financiación de riesgo que básicamente se perdió al experimentar para encontrar el modelo de empresa adecuado):

"Volví a Bihar, en 2003, para cuidar de familiares y negocios. Mientras viajaba a través de las diferentes partes de Bihar, me di cuenta de que hay escasez/falta de electricidad. Después de la puesta de sol, la vida deja de existir, todo volvía a estar quieto. Alrededor del 80% de la población del estado depende de querosén o generadores diesel que son costosos, contaminantes, peligrosos e insalubres. Entonces me vino a la mente ¿por qué no hacer algo en el sector energético? En primer lugar, intentamos con las plantaciones de Jatropha para biodiesel, pero no funcionó porque no habíamos podido encontrar un terreno baldío en Bihar, y 20.000 árboles que habíamos plantado fueron en vano. Más tarde intentamos otras opciones como la eólica y solar, antes de finalmente aterrizar en la gasificación de biomasa en el año 2007. Puesto que ya había una gran cantidad de proyectos fallidos y el dinero

se iba de nuestro bolsillo, fuimos muy cuidadosos y tratamos de hacer todo con el más bajo costo posible. La primera planta se inauguró el 15 de agosto de 2007 (Día de la Independencia de la India) en un pueblo llamado Tamkuha que significa 'niebla de la oscuridad'".

Después capital de riesgo personal, HPS desarrolló una "aplicación tremenda" de bajo costo en las soluciones de energía renovable, y hoy opera bajo un modelo sofisticado de financiación híbrida. En 2008, HPS formó una alianza estratégica con la Fundación Shell y recibió subvenciones de USD 2,2 millones, los que ha sido principalmente desplegados para las actividades de investigación y desarrollo, la contratación de siete altos directivos y la formación de Husk Power University para la capacitación de 2.000 operadores y mecánicos para el año 2013. HPS también ha recibido un total de USD 750.000 de subsidios del Ministerio de Energías Nuevas y Renovables. Este trabajo de investigación y desarrollo y de construcción del negocio financiado con subvenciones sirvió de base para otras formas de financiación, incluido el capital de entrepiso (ver **concepto 4**). En enero de 2010, HPS lanzó bonos convertibles por USD 1,7 millones para un grupo de inversores que incluyen a Acumen Fund, Bamboo Finance (Oasis Capital), Cisco, Draper Fisher Jurvetson, LGT Venture Philanthropy y la Corporación Financiera Internacional (CFI). HPS también entró en un contrato de préstamo a largo plazo con la OPIC por USD 750.000.

Concepto 4: Capital de entrepiso (Deuda convertible)

El capital de entrepiso o deuda convertible es una combinación de deuda y capital propio. Puede ser una alternativa útil o complemento a otras fuentes de financiamiento, o si el capital puro o deuda no se puede acceder. Los instrumentos de capital de entrepiso hacen referencia a una deuda subordinada o de un instrumento de capital preferente que representa un derecho sobre los activos de una empresa social. Esto significa que se requiere el reembolso, y la propiedad queda sin diluir. El pago de intereses puede estar vinculado a los beneficios de la empresa, mientras que la cantidad total se paga después de un período determinado. La financiación de entrepiso es superior solo en acciones comunes y puede ser estructurada como deuda o acciones preferentes sin garantía. Dado su mayor riesgo, normalmente es una fuente de financiamiento más cara.

Para la oferta de acciones de la Serie A43, en 2011 HPS fue a buscar inversores de USD 5 millones y capital de deuda de USD 7 millones para financiar la ejecución de sus ambiciosos planes de expansión para alcanzar la meta de 2013. El capital propio está programado para ser utilizado principalmente para reclutar y entrenar a los altos directivos de nivel medio y para las operaciones, poner en marcha un modelo de franquicia y apoyo a las actividades de investigación y desarrollo orientadas a racionalizar las operaciones. El capital de la deuda se destina a la compra de equipos. La administración también prevé una ronda de "Serie B" por USD 15-20 millones y alrededor de USD \$ 30 millones en deuda, para que la empresa se expanda a 12.500 aldeas para el año 2016. Por otra parte, HPS puede buscar compradores estratégicos y patrocinadores financieros (capital de inversión) y aspirar a un evento de liquidez para sus inversores en 2015.

8. Conclusión: Aprovechar el verdadero potencial – Hacia un marco de financiación híbrida

El desarrollo del campo de las inversiones de impacto (o las finanzas sociales, la inversión social, las inversiones relacionadas con la misión, según el término preferido de los lectores) se está acelerando. En las décadas siguientes, un enfoque más orientado a la eficacia y eficiencia a los cambios sociales y el emprendedorismo social se convertirá en la norma y no la excepción. En el transcurso de la década, ejemplos inspiradores de emprendedores sociales de transformación y empresas sociales se moverán desde la frontera creativa del sector social a su núcleo. Esto también influirá en la práctica en los sectores sin fines de lucro y público. Comprender el verdadero potencial de las estrategias de financiación híbrida juega un papel importante en la aceleración de este proceso, porque no podemos construir una industria si no se logramos financiar las empresas subyacentes de manera eficiente. En general los estudios de mercado son importantes para establecer las expectativas de los inversores, pero son igualmente pertinentes para aplicar las herramientas de financiación diferente – donaciones, capital, deuda y capital de segundo piso – con gran diligencia y en formas que son fundamentalmente compatibles con el modelo de negocio del emprendedor social en cuestión. En esta sección se articula un marco simple para ayudar a los emprendedores sociales e inversores a navegar mientras expresan, a través de mecanismos de mercado, los principios básicos que hacen humana nuestra existencia en este planeta: cuidado de los demás, compartir recursos y el deseo de ser reconocido en el tiempo histórico y hacer una diferencia.

Las empresas sociales se enfrentan a múltiples desafíos en la construcción de la escala necesaria para tener un impacto significativo sobre los temas a gran escala que los emprendedores sociales quieren abordar. El acceso al capital es normalmente el factor limitativo. Esta fue también la conclusión de una reunión celebrada en el Instituto Aspen en septiembre de 2006, que examinó la dificultad para las empresas sociales bajo las leyes actuales para atraer capital de inversión, ya sea de préstamos bancarios, capital de riesgo o en alguna otra forma.⁴⁴

Dos fuentes principales de capital son en principio posibles: comerciales y filantrópicas. Sin embargo, el capital comercial a menudo evita las empresas sociales, en parte debido a los rendimientos más bajos y la mayor dificultad de conceptualizar en el idioma de los modelos de negocios de los mercados de capital que generan rentabilidad social y financiera.

De acuerdo con las experiencias revisadas, se puede concluir que casi todas las empresas sociales exitosas utilizan financiación híbrida diacrónica, ya sea en forma oportunista o de manera estratégica preplaneada. Las subvenciones siguen siendo la mejor manera de financiar las semillas de una empresa social, pero más tarde tienden a ser insuficientes para aportar el capital necesario cuando la empresa escala.

Si la financiación híbrida sincrónica tiene sentido o no, depende del problema específico que el emprendedor social está tratando de resolver, así como la capacidad de distinguir y delimitar los diferentes elementos de la cadena de valor de la organización. La confianza de los proveedores de capital de riesgo se gana con más facilidad cada vez que algún tipo de "aplicación tremenda" se puede implementar fácilmente en escala, tal vez incluso de base tecnológica. Utilizados de manera inteligente, los modelos de financiación híbrida también pueden aprovechar los escasos recursos, por ejemplo, los tramos de primeras pérdidas o garantías que sirven de catalizador para traer capital comercial adicional a la mesa. En la BdP y en el mundo industrializado, las combinaciones específicas difieren dependiendo del tipo de empresa social considerada.

Los emprendedores sociales de bienes públicos requieren subvención y fondos asistencia técnica, pero normalmente poca deuda y capital para el negocio principal, si todo. Como mostraron los casos de SFW y WTO, un emprendedor social de bien público exitoso puede desarrollar iniciativas de "bien privado" que justifiquen la financiación híbrida. Consideremos el aumento de capital de riesgo para la financiación de un producto específico a desarrollar, tal como un inodoro de bajo costo que encuentra demanda acumulada de mil millones de inodoros accesibles en todo el mundo; o donde un producto específico no es un opción, consideremos el aumento de capital para desarrollar otros canales de recolección de ingresos, como en el caso de SFW.

Por otra, los emprendedores sociales de bienes privados habitualmente se benefician de una combinación de deuda y capital propio, emparejado con asistencia técnica y subvenciones para la construcción de capacidad. Esto es más obvio donde los emprendimientos sociales están en la frontera con los emprendimientos comerciales, como en el caso de las microfinanzas y las PYMES. En el campo de las microfinanzas, el gran desafío es crear fondos semilla para la próxima generación de instituciones microfinancieras que se inicien, llevándolas a sostenibilidad/rentabilidad. Esto requiere algún apetito de riesgo adicional, dado que la deuda corriente actual y entradas de capital en las microfinanzas tienden a ser principalmente asignadas a instituciones de microfinanzas de primer nivel, mientras que las de segundo nivel a menudo se enfrentan a restricciones de crecimiento debido a falta de capital de riesgo. Las de segundo nivel se benefician de las combinaciones híbridas de concesión de financiación con deuda creciente y financiación de capital, mientras la empresa escala y logra masa crítica y madurez. La industria microfinanciera también muestra que permanecer en la misión social no puede considerarse como automático cuando una empresa social crece, como bien se destacó en el reciente caso reciente controversial de SKS Microfinance (ver **caso abajo**).

El caso de SKS Microfinance Ltd.

Fundada por el emprendedor social indoamericano Vikram Akula, SKS Microfinance Limited (SKSM: Natl India, en adelante "SKS") es la primera institución de microfinanzas (IMF) listada en Asia. Ha inspirado tanto la admiración por su capacidad para crecer rápidamente su oferta de microfinanzas, así como el escepticismo y la crítica francamente rodean a la IPO de la empresa y su papel en la reciente crisis de microfinanzas en la India, donde algunos de los clientes de SKS se suicidaron (lo que se informó como la única manera de salir de su propio sobreendeudamiento). SKS recientemente reportó una pérdida de USD 15,6 millones para el primer cuatrimestre de 2011; el precio de sus acciones cayó de un máximo de 1.491,50 rupias en septiembre de 2010 a 208 rupias el 2 de septiembre de 2011. SKS es un caso instructivo con respecto a las perspectivas de las estrategias de financiación híbrida, ya que SKS se inició con subvenciones y más tarde se trasladó a otras formas de financiación antes de que se cotizara en bolsa.

Formada originalmente como una ONG en 1997, SKS ofreció productos de microfinanciamiento para mujeres pobres en la India a través de un modelo de préstamo a grupos. SKS se convirtió a una organización con fines de lucro en 2005. Tres opciones estratégicas ayudaron a construir rápidamente la escala. En primer lugar, SKS desarrolló un modelo con fines de lucro para poder acceder al capital comercial, en segundo lugar, para ampliar las actividades, modeló sus procesos de sobre las mejores prácticas del mundo empresarial para desplazar a las limitaciones de capacidad y, por último, SKS se basó en gran medida en la tecnología para lograr el proceso de automatización y menor costo. SKS fue incorporada como una entidad financiera no bancaria (NBFC), que la convirtió en una sociedad anónima en mayo de 2009 y lanzó una oferta pública inicial el 28 de julio de 2010 en la Bolsa de India. La oferta pública inicial plateada era de USD 358 millones y valoró la

compañía en USD \$ 1,5 mil millones; está regulada por el Banco Reservas de la India. De acuerdo con datos de 2010 del Microfinance Information Exchange (MIX), que sirve como centro de información de la industria de las microfinanzas, SKS reportó activos totales por USD 1,2 mil millones, una cartera bruta de préstamos de USD 1,2 mil millones, rentabilidad sobre activos (ROA) del 6,3 por ciento y el retorno sobre capital (ROE) del 22,4 por ciento. En marzo de 2011, contaba con 22.000 empleados, 7,3 millones de clientes, y operaba a través de 378 distritos de la India con un total de préstamos de USD 4,99 mil millones desembolsados. SKS es un caso interesante para el camino hacia el desarrollo de empresas sociales por tres razones: el reconocimiento de su fundador como un emprendedor social, la escala de la compañía y su rentabilidad. En primer lugar, al crear de SKS como una empresa social orientada a una misión, su fundador ganó el Echoing Green Public Service Entrepreneur Fellowship (1998-2002), el premio Social Entrepreneur of the Year en India (2006), y el World Economic Forum's Young Global Leader (2008). Este enfoque en el individuo es un ejemplo representativo del campo del emprendedorismo social que normalmente celebra a pioneros y líderes. En segundo lugar, cuando se hizo pública SKS, se generó una polémica ya que no estaba claro de inmediato cómo se usarían los fondos provenientes de subvenciones. Como vimos anteriormente, los emprendedores sociales casi siempre comienzan con subvenciones – y esto plantea la cuestión de cómo deben ser distribuidos si se materializan. En el caso de SKS, la atención giró sobre dos grupos de microfinanzas de caridad que habían ayudado a SKS en una etapa de desarrollo anterior, es decir cinco fideicomisos en la India que mantenían los activos de la versión original de SKS sin fines de lucro, así como Unitus, con base en Seattle, que tenía una participación en SKS por valor de millones después de la salida a bolsa. La postura comunicada de Unitus en el momento de la salida a bolsa fue a despedir a las cuarenta personas de la organización y abandonar las actividades de las microfinanzas. Esto sorprendió a los donantes de Unitus que habían financiado la organización por una década específicamente para apoyar las microfinanzas. En ese momento, Muhammad Yunus, fundador del Banco Grameen argumentó: "Si Unitus está cerrando, eso muestra cuál es el resultado real de esta salida a la bolsa [...]. Ahora están alentando la maximización de beneficios, y las sin fines de lucro están cerrando". Curiosamente, la disipación de Unitus contrasta con la estrategia adoptada por Acción, otra sin fines de lucro del campo de las microfinanzas, que utilizó unos USD 140 millones inesperados de la oferta pública realizada en 2007 por la micro prestamista mexicana Compartamos para ampliar sus operaciones de microfinanzas; además, en Acción, los ejecutivos y directores no tenían inversiones en Compartamos. En tercer lugar, quizás más fascinante que las cuestiones relativas a la personalidad del emprendedor social y de lo que sucede en términos de toma de ganancias de una salida IPO de una operación inicialmente subvencionada, es la cuestión relativa a cómo proteger el ADN de la empresa social de una gran empresa en un mercado público. SKS sigue aspirando a "servir a 50 millones de hogares en toda la India y otras partes del mundo y también a crear un modelo comercial de microfinanzas que ofrezca un alto valor a nuestros clientes", utilizando procesos estandarizados de entrega y recuperación de los préstamos para poder llegar en forma eficaz a los clientes en la BdP. Si esto es posible en un mercado público en el largo plazo, o si lo es en ciertas condiciones sociales de las empresas de hecho, salir del espacio de emprendedorismo social todavía es una cuestión sin resolver. En 2011, el campo de los emprendimientos sociales ha comenzado solo a conceptualizar las condiciones en las que un emprendedor social podría perder esa condición, y se intenta establecer las bolsas de valores "sociales" especializadas que combinan tres líneas de fondo con la agregación de capital y liquidez típica de los mercados bursátiles aún en su infancia.

A su debido tiempo, podemos esperar que el espacio de los emprendimientos sociales de PYMES enfrenten oportunidades y desafíos para las microfinanzas. Las pequeñas y medianas empresas son buenas candidatas para la financiación híbrida, en particular, para

financiar estudios de mercado y crear capacidad para la expansión emparejando la deuda y el capital. Esto es particularmente prometedor en caso de "aplicaciones tremendas" que necesitan ser desplegadas, como la solución energética renovables de bajo costo de HPS a la que se hizo referencia anteriormente. Solo en la India, el mercado objetivo total para las "mini plantas" de HPS consiste en 125.000 aldeas sin electricidad.⁴⁵ En 2011, el mercado total energía rural del país fue valorado en USD 102 mil millones, cuyo gasto de mercado de Energía Rural Descentralizada (ERD) se estimó en USD 2,11 mil millones al año.⁴⁶ Dado que más del 90 por ciento del uso de la energía rural proviene de combustibles fósiles, y el gobierno indio ha considerado 18.000 aldeas como "económicamente imposibles" de servir, la oportunidad de impacto y negocio es enorme; los desafíos operativos serán intentos considerables.

Este trabajo se centró principalmente en el uso de modelos de financiación híbrida para desbloquear todo el potencial de una empresa social para servir a la demanda acumulada. Aprovechar el potencial estimado de billones de dólares de inversión en el campo de inversión impacto requerirá una combinación inteligente de subvención y financiación con fines de lucro, así como otras medidas para encontrar a emprendedores sociales y luego permitirles hacer crecer su impacto. Los detalles varían según el caso y la industria, pero ser sistemáticos y cooperativos es la clave; también, nuevos entornos normativos, sistemas de incentivos e instituciones, tales como el bono de impacto social y la bolsa de valores social serán necesarios para aprovechar todo el potencial.

Las estrategias de financiación híbrida de los emprendimientos sociales también juegan un papel importante en el ámbito del vehículo de inversión. Aún quedan muchos retos en cuanto al diseño de productos financieros especializados para financiar a emprendedores sociales de bienes públicos. Estos incluyen los procesos de diligencia debida costo-eficacia, la identificación de una masa crítica de flujo de operaciones fiables, así como los problemas técnicos relativos al diseño de producto. La experiencia de las microfinanzas demuestra que, para operar a las características de una escala y riesgo razonables, la mayoría de las oportunidades de inversión social con fines de lucro requieren capital filantrópico en algún lugar. Esto puede ser en la forma de asistencia técnica y subvenciones para la creación de capacidad, o de compromisos de primera pérdida o garantías de préstamo que transforman papel chatarra en inversión de grado. En el campo de las microfinanzas, instituciones financieras internacionales como el International Finance Corporation (IFC), así como donantes privados tuvieron que proporcionar ese capital filantrópico durante años, antes de que pudiese surgir un mercado para el capital de microfinanzas en condiciones comerciales.

En el mundo industrializado, con una presencia importante del Estado en la provisión de bienes públicos, una cuestión clave para la financiación híbrida de los emprendedores sociales será la manera de involucrar al sector público. Existe un caso para los modelos híbridos, que incluye la financiación del sector público cada vez que los emprendedores sociales han dado prueba de una solución más eficiente. Pero existen barreras a la escala y la replicación y cuando los mercados de capital se pueden utilizar para aumentar el capital de riesgo para la ampliación y la replicación y obtener beneficios económicos de los compromisos de subvención. En concreto: (1) siempre que hacer frente a un problema sea más barato ahora que enfrentarlo en el futuro, cuando el compromiso de subvención es efectivamente pagado, (2) cuando se tienen que construir nuevos mercados, o (3) cuando el proveedor de solución más eficiente no es una agencia gubernamental. El bono de impacto social antes mencionado consiste en una combinación basada en casos de financiación de riesgo privado para desbloquear los recursos del gobierno sobre el logro de una métrica social.

En una visión de la industria de arriba hacia abajo, buscando un uso óptimo de los modelos de financiación híbrida, asimismo se tiene que mirar más allá de cómo cada emprendimiento social se puede beneficiar de los modelos de financiación híbrida a escala. Un avance importante en la creación de un entorno más amigable para el financiamiento de empresas

sociales, en general, está tomando sus ganancias sociales combinadas y financieras en consideración explícita en el diseño de los vehículos legales, proporcionando así soluciones estandarizadas de financiación que reducen los costos de transacción y aumentan la liquidez. La institucionalización del concepto de "empresa social con fines de lucro" reconoce que las organizaciones pueden conciliar los dos objetivos de impacto social y rentabilidad financiera.

Históricamente, las fundaciones benéficas que han buscado invertir en empresas sociales con tales ganancias combinadas se enfrentaron a un conjunto específico de desafíos, que fueron en gran medida normativos. Por ejemplo, bajo las leyes de impuestos de los EE.UU., las fundaciones sin fines de lucro pueden hacer "inversiones relacionadas a sus programas" (Program Related Investments) en organizaciones rentables que promuevan la causa benéfica de la fundación.⁴⁷ Recientemente, varias iniciativas han comenzado a abordar este reto. Hoy las más conocidas son la Sociedad de Responsabilidad Limitada de baja rentabilidad (L3C) en los EE.UU. y la Compañía de Interés Comunitario (CIC) en el Reino Unido, junto con otras iniciativas, tal como una nueva propuesta de estructura de negocios del Reino Unido llamada Sociedad de Empresa Social de Responsabilidad Limitada (Social Enterprise Limited Liability Partnership, SELLP), o Corporación B⁴⁸; finalmente estas contribuirán a una mayor estandarización de las soluciones de financiación híbrida.

En el continente europeo, también se han producido cambios en la legislación. Por ejemplo, en Italia, con la creciente presión sobre el Estado de bienestar, se puede esperar un aumento en el desarrollo del emprendedorismo social, como es el caso en otros países.⁴⁹ El *Libro Bianco sul futuro del modello sociale* (*Libro blanco sobre el futuro del modelo social*), publicado por el gobierno italiano en 2009, pone de relieve el posible papel del tercer sector en el sistema social de Italia y señala la necesidad de presionar por el impacto, la innovación y la eficiencia en el sector sin fines de lucro. Las asociaciones y cooperativas siguen siendo la opción preferida, pero los emprendimientos sociales son cada vez más importantes. Estas "imprese sociali" del sector incluyen todas las organizaciones, entre las que se encuentran cooperativas sociales que ya hemos comentado, cuyas actividades económicas son estables y destinadas a la producción e intercambio de bienes y servicios dirigidos a los intereses públicos y bien público. La legislación relativa a los emprendedores sociales está contenida en la ley 118/05 y fue posteriormente se perfeccionó e hizo orgánica con el decreto legislativo 155/06 y a través de cuatro decretos en 2008. Una empresa social italiana debe operar en uno o más de los siguientes ámbitos: atención social, salud, educación, capacitación, preservación del medio ambiente, preservación del patrimonio cultural, educación universitaria, educación extracurricular, o turismo social. Si bien esto es una clasificación general, hay algunos requisitos estructurales que hacen que el "impresa sociale" sea más específica: la participación de los trabajadores y las partes interesadas, la reinversión de utilidades en el desarrollo de la empresa, rentabilidad financiera y social. Los modelos de financiamiento híbrido son entonces fundamentales. En 2009, había aproximadamente 517 organizaciones que se adhirieron a los principios establecidos por la nueva legislación sobre el emprendimiento social y por lo tanto podrían ser clasificadas como "impresa sociali" (aunque muchas de ellas fueron las escuelas privadas que consideraron práctico usar esta estructura).

Conjuntamente, se puede esperar que las diferentes innovaciones en modelos de financiación híbrida y entornos habilitantes superen con el tiempo la profunda ineficiencia del mercado de capital social. Esto resultará en mayores oportunidades para que el impacto social se empareje con las ganancias financieras. Pero aún queda bastante camino por recorrer. El costo transaccional de asignación de capital en el sector sin fines de lucro se ha estimado en 22-43 por ciento (comparado a 2-5 por ciento en el mercado de valores), y arriba de un 85 por ciento en ayuda al desarrollo. Los modelos de financiación híbrida diacrónicos y sincrónicos para emprendedores sociales pueden asignar capital más eficientemente al aplicar técnicas y conceptos básicos que han sido lugares comunes en los

mercados de capital y banca de inversión por muchos años. Para hacer un correcto uso de ellos, es fundamental comprender la capacidad subyacente de una empresa social para absorber diferentes formas de capital para prosperar.

La pregunta del billón de dólares no es si el campo de la inversión se va en última instancia a materializar, sino cuán rápido y qué medidas se pueden adoptar para acelerar el proceso. El capital es clave, pero también lo son la investigación y la estrategia, la tecnología para gestionar la información de manera eficiente, y las asociaciones que permitan a los emprendedores sociales acceder a la industria profunda y el conocimiento local del sector empresarial y viceversa. Aprovechar todo el potencial de financiación híbrida para los emprendedores sociales es un escenario clave de la inversión de impacto. Para cumplir a finales de la década, tenemos que actuar con inteligencia a lo largo de los siguientes vectores: un uso realista de los instrumentos de financiación por parte de los inversores y los beneficiarios, un mayor potencial de inversión de los emprendedores sociales para construir un conducto de oportunidades de inversión, mecanismos escalables que ofrezcan capital en forma de subvenciones y no subvenciones a un costo de transacción más bajo, plataformas de tecnología de la información orientadas al impacto y capaces de gestionar la complejidad y, por último, innovación de la estructura legal. Queda mucho por hacer, pero podemos esperar que el escepticismo general en aumento hacia los principales mercados de capitales, junto con la deuda pública creciente y un sector privado cada vez más en busca oportunidades de suma positiva con empresas sociales, le dé a los emprendedores sociales una mano en su lucha para alcanzar su potencial impacto.

9. Sugerencias para profundizar la lectura

- Hart, Stuart. 2005. "Capitalism at the Crossroads". New York: Prentice Hall.
- JP Morgan Global Research, the Rockefeller Foundation and the Global Impact Investing Network. 2010. "Impact Investments: An Emerging Asset Class". London and New York: JP Morgan Global Research.
(www.jpmorgan.com/cm/cs?pagename=JPM/DirectDoc&urlname=impact_investments_nov2010.pdf).
- Kramer, Mark, y Sarah Cooch. 2008. "Investing for Impact: Managing and Measuring Proactive Social Investments". Boston, Mass.: FSG Social Impact Advisors.
(<http://www.fsg-impact.org/ideas/item/287>).
- Martin, Maximilian. 2011. Four Revolutions in Global Philanthropy. *Impact Economy Working Paper 1*. Geneva: Impact Economy. (www.impacteconomy.com/four-revolutions-global-philanthropy).
- Martin, Maximilian. 2012. "Impact Economy: Beyond Profit and Philanthropy". Berlin: LIT Press (Forthcoming).
- Monitor Institute. 2009. "Investing for Social and Environmental Impact".
(http://www.monitorinstitute.com/impactinvesting/documents/InvestingforSocialandEnvlmpact_FullReport_004.pdf)
- Prahalad, C.K. 2004. "The Fortune at the Base of the Pyramid: Eradicating Poverty through Profits". Philadelphia, PA: Wharton School Publishing.
- Yunus, Muhammad. 2003. "Banker to the Poor: Micro-Lending and the Battle against World Poverty". New York: Public Affairs.

10. Información sobre el autor, agradecimientos, socios

Información sobre el autor

El **Dr. Maximilian Martin** es el fundador y Director General de Impact Economy SA. En la actualidad también se desempeña como Founding Faculty in Residence en AshokaU y como profesor de Emprendimientos Sociales en la Universidad de St. Gallen.

El Dr. Martin es un apasionado de la convergencia entre las esferas del conocimiento, las empresas y el bien público. Su trabajo previo incluye la creación de la primera plataforma para la gestión y asesoramiento de patrimonios filantrópicos e intercambio de conocimientos, UBS Philanthropy Services y el UBS Philanthropy Forum (2004-2009), que estableció como Banco mundial líder en el segmento de patrimonio ultra-alto patrimonio neto y una industria de referencia, reconocido como el mejor servicio filantrópico del mundo por Euromoney en 2007. Anteriormente, también creó el primer curso universitario sobre emprendimientos sociales en Europa en la Universidad de Ginebra en 2003. Otros compromisos han incluido servir como Director Global y Director General de UBS Philanthropy Services, Profesor Visitante en la Universidad de Ginebra, jefe de investigación de la Fundación Schwab para el Emprendimiento Social, Consultor Senior en McKinsey & Company, profesor en el Departamento de Economía de Harvard, y miembro en el Centro para el Liderazgo Público en la Escuela Kennedy de Harvard. El Dr. Martin es miembro de varios directorios internacionales, de sostenibilidad y órganos consultivos, y ha escrito más de un centenar de artículos sobre los negocios sociales y la filantropía, la responsabilidad corporativa, inversiones de impacto, y temas relacionados. Él tiene una maestría en antropología de la Universidad de Indiana, un MPA de la Universidad de Harvard y un doctorado en la antropología económica de la Universidad de Hamburgo.

Él puede ser contactado en: maximilian_martin@impacteconomy.com

Impact Economy

Impact Economy SA es una empresa de finanzas sociales y estrategia con sede en Ginebra, Suiza. Nuestro equipo en Europa y América Latina proporciona investigación, conocimiento y formación de directivos, asesoramiento estratégico, gobernanza y servicios financieros para permitir que individuos, organizaciones y compañías participen totalmente y de forma significativa en la actual transición hacia el nuevo paradigma del capitalismo sostenible, o "economía de impacto". Definimos la economía del impacto como el panorama de los mecanismos de mercado, métodos empresariales e incentivos institucionales que proporcionan bienes y servicios o el uso de las capacidades productivas de los sectores pobres y desfavorecidos de la población, haciendo de este modo una importante contribución a objetivos más amplios de transformación social. Nuestra amplia gama de clientes se beneficia de la experiencia, redes y procesos construidos por nuestro equipo de liderazgo en la última década, después de haber lanzado por primera vez en Europa el departamento de servicios filantrópicos de un gran banco, el primer curso universitario de Europa sobre emprendimientos sociales, y haber participado en varias innovaciones importantes en la filantropía y finanzas sociales en todo el mundo.

Ver www.impacteconomy.com

Agradecimientos

El autor agradece a Impact Economy por patrocinar la investigación para este documento y a las organizaciones en las secciones de estudio de caso para que amablemente participaron en la investigación, especialmente Jürgen Griesbeck y Lübbering Jan, Kumar Ratnesh,

Albina Ruiz, y Jack Sim. Gracias también a Ashoka por invitar al autor a participar como mentor en Globalizer 2011, que constituyó una oportunidad para poner a prueba las hipótesis sobre las estrategias eficaces de financiación híbrida con una serie de emprendedores sociales. Además, el autor desea agradecer a las organizaciones asociadas para los lanzamientos del estudio que son, Accenture, newthinking y su coThinkTank y Studio Moderna. Bill Burckart, Nick Busink, Felix Oldenburg y Arthur Wood leyeron un primer borrador del documento y proporcionaron valiosos comentarios, que se agradecen, así como el equipo de Impact Economy, es decir, Ashley Green, Leo Caprez, Martin Linder y Agustina O'Farrell, quienes también formularon observaciones muy apreciada y ayudaron con la corrección y edición de textos.

Socios del lanzamiento

newthinking communications es una agencia de estrategias de código abierta, cultura digital y sociedad que trabaja en la interfaz entre la tecnología, la Internet, los medios de comunicación, la cultura y la política. newthinking está activamente dando forma a la sociedad de información actual a través de su participación como entidad, como los bloggers, organizadores de eventos y librepensadores. Los clientes incluyen a empresas industriales, las organizaciones internacionales no gubernamentales, así como los ministerios federales. Ver www.newthinking.de

Studio Moderna es el líder de marketing directo multicanal minorista en Europa Central y Oriental. Llega a un mercado de 400 millones de consumidores en 21 países, Studio Moderna no tiene rival en su capacidad para impulsar la demanda y vender productos populares de marca a los consumidores a través de Europa Central y Oriental (PECO) a través de su multi canal de ventas altamente sofisticado y verticalmente integrado, medios de comunicación, plataforma de marketing y distribución. Studio Moderna logra esto a través de la televisión de respuesta directa, centros de atención telefónica, páginas web, catálogos, sus tiendas propias, ya través de una amplia red de socios al por menor y al por mayor. Con oficinas locales en 21 países, la compañía cuenta con 4.000 empleados, con 120 sitios web localizados, 170 tiendas, 22 locales del centro de llamadas y 300 horas de tiempo de transmisión de televisión al día. Studio Moderna también produce, crea, inventa y vende sus propias marcas de confianza y productos en todo el mundo. Ver www.studio-moderna.com

Accenture Development Partnerships (ADP) es un pionero de la "Empresa Social" en Accenture, diseñado para funcionar sobre una base sin fines de lucro para canalizar, la tecnología y la experiencia de gestión de proyectos a organizaciones no lucrativas de Accenture al sector del desarrollo. ADP trabaja con las organizaciones no gubernamentales, fundaciones y organizaciones donantes - ayudando a estas organizaciones a alcanzar sus objetivos de desarrollo social y económico. ADP se inició en 2003 por los empleados de Accenture, y ha completado más de 400 proyectos de 74 clientes sin fines de lucro, que trabajan en 58 países en desarrollo, y el despliegue de cerca de 1000 empleados de Accenture. ADP valor reside en su capacidad de combinar las habilidades, conocimientos y herramientas del sector privado con experiencia de trabajo en el contexto de los distintos sectores de desarrollo internacional. Además, la posición de ADP en la intersección del mundo empresarial y el desarrollo del sector que permite reunir a diversas coaliciones de socios para aprovechar las competencias distintivas de cada sector para solucionar los problemas de desarrollo en formas que sean escalables y sostenibles. Ver www.accenture.com/adp

Accenture es una compañía global de consultoría, servicios tecnológicos y outsourcing, con más de 223.000 personas trabajando en más de 120 países. Accenture combina una experiencia incomparable, sus exhaustivas capacidades en todos los sectores y áreas de negocio, y una amplia investigación sobre las empresas más exitosas del mundo. La compañía generó ingresos netos porUSD \$ 21,6 mil millones para el año fiscal que terminó el 31 de agosto de 2010.

Ver www.accenture.ch

11. Notas finales

¹ Ver Oldenburg, Felix, May 26, 2011, "The Dangerous Promise of Impact Investing" (<http://www.nextbillion.net/blog/2011/05/26/the-dangerous-promise-of-impact-investing-from-ashoka-europe>) y la respuesta: Granier, Michel, July 6, 2011, "The (Not So) Dangerous Promise of Impact Investing" (<http://www.nextbillion.net/blog/2011/07/06/the-not-so-dangerous-promise-of-impact-investing>).

² El mercado mundial de capital social ya está grande y creciendo: el gasto social de Alemania sobrepasa los EUR 154 millones al año, en todo el mundo, la alta filantropía de patrimonio neto en la actualidad asigna aproximadamente USD \$ 300 mil millones por año, los fideicomisos de las fundaciones caritativas de todo mundo comandan un capital en exceso de USD \$ 800 mil millones, y las subvenciones del gobierno de EE.UU. en más de USD\$ 500 mil millones de al año a organizaciones no lucrativas.

³ Ver Monitor Institute, 2009, "Investing for Social and Environmental Impact" (www.monitorinstitute.com/impactinvesting/documents/InvestingforSocialandEnvImpact_FullReport_004.pdf)

⁴ Ver JP Morgan Global Research, the Rockefeller Foundation and the Global Impact Investing Network, 2010, "Impact Investments: An Emerging Asset Class", London and New York: JP Morgan Global Research (www.jpmorgan.com/cm/cs?pagename=JPM/DirectDoc&urlname=impact_investments_nov2010.pdf).

⁵ Una manera de comparar sería la de analizar comparativamente las estrategias de financiación de las principales redes de emprendedores sociales, por ejemplo, Ashoka Fellows, Haciéndose eco de los Echoing Green Fellows, los Skoll Fellows, y Emprendedores Sociales Schwab. El reto, sin embargo sigue siendo que las diferentes redes operan con la superposición en lugar de las definiciones idénticas de emprendimiento social, que muchos emprendedores sociales auto asignados no son parte de estas redes organizadas, y que no todas las redes de recogen y verifican datos suficientes para completar un estudio tan completo. En cuanto a los "emprendedores sociales invertibles", un enfoque alternativo consiste en analizar las estrategias de financiación de los emprendedores sociales que están participadas de vehículos de inversión tales como la LGT Venture Philanthropy o Bamboo Finances que se marcan a sí mismos como inversionistas en los emprendimientos sociales. De cualquier manera, una gran cantidad de trabajo empírico todavía tiene que hacerse para poder describir el universo de las estrategias empresariales sociales de financiamiento en detalle.

⁶ Ver C.K. Prahalad, 2004, "The Fortune at the Bottom of the Pyramid: Eradicating Poverty through Profits", New York: Prentice Hall.

⁷ Se define como capital inicial de la fase de expansión, es decir, la ampliación de las operaciones comerciales a través de los recursos, la infraestructura y la inversión en capital humano.

⁸ Ver www.ignia.com.mx

⁹ Ver Social Finance, "Social Impact Bonds: Rethinking Finance for Social Outcomes", London: Social Finance, 2009; Social Finance, "Towards a New Social Economy: Blended Value Creation through Social Impacts Bonds", London: Social Finance, 2010; Martin, Maximilian, 2011, "Four Revolutions in Global Philanthropy. Impact Economy Working Paper 1", Geneva: Impact Economy (www.impacteconomy.com/four-revolutions-global-philanthropy).

¹⁰ Ver Martin, Maximilian, 2004, "Surveying Social Entrepreneurship: Toward an Empirical Analysis of the Performance Revolution in the Social Sector", Working Paper, Center for Public Leadership 2, University of St. Gallen, (<http://www.impacteconomy.com/node/175>); Martin, Maximilian. 2008, "Investing in the Emerging Social Enterprise Landscape", Viewpoints, 108-115 (<http://www.impacteconomy.com/investing-emerging-social-enterprise-landscape>).

¹¹ Martin, Maximilian, 2008, "Investing in the Emerging Social Enterprise Landscape", Viewpoints, 108-115 (<http://www.impacteconomy.com/investing-emerging-social-enterprise-landscape>).

¹² Las PYMEs están por lo general en el sector real. El "sector real" se refiere a la actividad económica primaria (agricultura), secundario (industria) y terciario (servicios), con excepción de los servicios financieros.

¹³ De forma análoga a la "base de la pirámide" (BdP), que consta de 4 mil millones de personas que son pobres, se define el segmento objetivo "Tope de la pirámide" (TdP) como las comunidades específicas dentro de los restantes 2,8 millones de personas que viven en gran medida en los países industrializados o economías en transición que sufren los patrones de exclusión de la corriente económica principal, a pesar de lo general mucho más altos niveles de ingreso agregado.

¹⁴ Un modelo de cambio contingente vincula a una compensación económica a la consecución de un resultado social y ambiental, como en el caso de los bonos de impacto social mencionados en el documento.

¹⁵ SFW fue elegido para el estudio debido a su posición prominente en su campo elegido. Esta subsección se basa en información proporcionada por la dirección de SFW en las entrevistas, un cuestionario, pruebas documentales, tales como el informe anual, y la información a disposición del público.

¹⁶ Para una comparación con una organización más grande no se centra exclusivamente en el fútbol, véase también Right to Play, con un presupuesto en 2009 de USD \$ 28,5 millones

(http://www.richtoplay.com/International/news-and-media/Documents/FinancialReports/RightToPlayFinancials_2009.pdf).

¹⁷ SFW ha recibido numerosos premios, incluyendo el FIFA Fair Play Award (2006), Laureus Sport for Good Award (2006), Ashoka Fellowship (2007), Member of FIFA's Commission for Fair Play and Social Responsibility (2008), Ashoka Globalizer (2009), Global Sports Forum (2010, FIFA y streetfootballworld), Peace and Sport (2010, FIFA y streetfootballworld), y Schwab European Social Entrepreneur of the Year (2011).

¹⁸ Hybrid Financing Study Questionnaire: streetfootballworld, 2011, Geneva: Impact Economy

¹⁹ Ver los estimados de SFW y el Banco Mundial, basados en el World Bank Poverty Report 2008, Washington, DC: World Bank

(<http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:21882162~pagePK:64165401~piPK:64165026~theSitePK:469382,00.html>)

²⁰ Meehan, William F., Kilmer, Derek, y O'Flanagan, Maisie, "Investing in Society", Stanford Social Innovation Review 1 (4), 2004, 34-43.

²¹ Ver <http://www.avina.net> y http://www.lgt.com/en/private_kunden/philanthropie/index.html.

²² Mientras que la industria del fútbol no es estrictamente comparable con países de la OCDE, sin embargo es interesante observar que esta cifra representa casi la mitad de los 0,7 por ciento del ingreso nacional bruto que los países donantes se comprometieron a la ayuda al desarrollo en 1970 (por supuesto, sólo un donante de pocos los países han cumplido con la magnitud de sus promesas hasta ahora).

²³ Ver <http://www.un.org/millenniumgoals/>.

²⁴ Ver Lane, Jon, "Imagine all the People Living in a World with Toilets", Viewpoint, 2010 (<http://www.theqiin.org/cgi-bin/iowa/resources/research/57.html>)

²⁵ Ver <http://www.worldtoilet.org>. WTO fue elegida para el estudio, dada su posición destacada en su campo elegido. Esta subsección se basa en información proporcionada por la dirección de la WTO en las entrevistas, un cuestionario y pruebas documentales, y la información a disposición del público.

²⁶ Jack Sim también estableció la Restroom Association of Singapore (RAS) en 1998, que trata del estado de los baños públicos sucios en los diseños, códigos de construcción y personal de limpieza mal entrenados. En 2004, fue galardonado con el Premio inaugural de Singapur Plan Verde de la Agencia Nacional de Medio Ambiente de Singapur por su contribución al medio ambiente. En 2005, Jack fundó el Colegio Mundial del Sanitario en Singapur para proporcionar formación de alta calidad en el diseño higiénico, la limpieza de mantenimiento, y tecnologías de saneamiento ecológico. La universidad es una empresa conjunta con la Universidad Politécnica de Singapur. En el año 2005, que presionó con éxito para la "paridad de ir al baño" y cambió los códigos de la construcción de Singapur para tener más cabinas en los baños de mujeres. Congreso de EE.UU. aprobó una ley similar en 2010. La OMC y de su fundador Jack Sim fue nombrado Emprendedor Social del Año de Singapur 2006, Héroe de la revista Time del Medio Ambiente 2008, Schwab Emprendedor Social del Foro Económico Mundial, de Ashoka Global, Asia Canal de Noticias de Asia del año 2009, y Asian Development Bank's Water Champion.

²⁷ Para una discusión, ver también World Economic Forum, 2011, "Water Security: The Water-Food-Energy-Climate Nexus"

(http://www3.weforum.org/docs/WEF_WI_WaterSecurity_WaterFoodEnergyClimateNexus_2011.pdf)

²⁸ Comunicación con el autor, Mayo 17, 2011.

²⁹ Comunicación con el autor, Mayo 17, 2011.

³⁰ Ver <http://www.sanitationfinance.org>

³¹ Ver www.ciudadasaludable.org. HCG fue elegida para el estudio, dada su posición destacada en su campo elegido. Esta subsección se basa en información proporcionada por la dirección de la HCG en las entrevistas, un cuestionario y pruebas documentales, y la información a disposición del público

³² Ver http://www.lgt.com/en/private_kunden/philanthropie/index.html

³³ Una carta de crédito es un documento jurídicamente vinculante solicitado por el comprador de su banco para garantizar que el pago por los bienes adquiridos será transferido al vendedor. La carta de crédito proporciona la tranquilidad vendedor reciba el pago de los bienes. Para que el pago tenga lugar, el vendedor debe presentar al banco los documentos de embarque requeridos que confirman el envío de la mercancía solicitada en un plazo determinado. Las cartas de crédito se utilizan en el comercio internacional para mitigar los riesgos comunes, tales como la falta de familiaridad con el país de exportación, los requisitos aduaneros, o la inestabilidad política.

³⁴ "Energy in the Developing World: Power to the People", September 2, 2010, The Economist (<http://www.economist.com/node/16909923>).

³⁵ Para una discusión, ver Martin, Maximilian, 2010, "After Copenhagen: Perspectives on Energy", Viewpoint 2010, 54-64 (<http://www.impacteconomy.com/after-copenhagen-perspectives-energy>).

³⁶ El acceso a la energía para personas de bajos ingresos significa opciones sobre qué hacer en la noche, mejorar la salud y la seguridad, y la capacidad de dirigir los escasos recursos financieros a usos más productivos..

³⁷ Medido según el purchasing power parity (PPP).

³⁸ Ver Center for Development Finance y World Resources Institute, 2010, "Power to the People: Investing in Clean Energy for the Base of the Pyramid in India" (http://pdf.wri.org/power_to_the_people.pdf)

³⁹ KPMG India, 2010, "Power Sector in India: White Paper on Implementation Challenges and Opportunities" (http://www.in.kpmg.com/TL_Files/Pictures/PowerSector_2010.pdf)

⁴⁰ Husk fue elegida para el estudio como un ejemplo de empresas sociales PYME de un rápido crecimiento con financiación híbrida diversificada. Esta sección se basa en información proporcionada por la dirección de HPS en un cuestionario, una mesa redonda moderada por el autor el 27 de mayo de 2011 en las pruebas documentales Zurich, Suiza, y la información a disposición del público.

⁴¹ Los fundadores de Husk Power Systems, Ratnesh Kumar, Gyanesh Pandey, Charles Ransler, Manoj Sinha, han recibido numerosos premios por su trabajo, que son 2º lugar en , 2008 MIT Ignite Clean Energy Competition, 1º Place, 2008 Dell Social Innovation Competition, llamado "PopTech 2008! Fellow", llamado "Social Entrepreneurs of the Year" 2008 por FastCompany Magazine, llamado GSBI 2009 Fellow, 1º Place, 2009 DFJ/CISCO Global Business Plan Competition, 2010 Sankalp Award (Economic Development), 2010 Tech Awards Laureate por "Economic Development", y finalista de 2010 BBC World Challenge .

⁴² El cinturón de arroz de la India se compone de los estados de Bihar, Bengala Occidental, Orissa, Uttar Pradesh, Madhya Pradesh, Andhra Pradesh y los estados del noreste.

⁴³ Las acciones Serie A por lo general son el nivel más preferido de acciones clasificadas y ofrecen más derechos de voto en las rondas de financiación que a través de Acciones Serie B, etc

⁴⁴ Billitteri, J., 2007, "Mixing Mission and Business: Does Social Enterprise Need a New Legal Approach?", The Aspen Institute (<http://www.aspeninstitute.org/publications/mixing-mission-business-does-social-enterprise-need-new-legal-approach>)

⁴⁵ Los pueblos se identifican como "no electrificados" si la energía está disponible sólo para una minoría de la población o no está siempre disponibles.

⁴⁶ World Resources Institute, 2010, "Power to the People: Investing in Clean Energy for Base of Pyramid in India", World Resources Institute Report (<http://www.wri.org/publication/power-to-the-people>)

⁴⁷ Las inversiones PRI son beneficiosas para una fundación, ya que cuentan como parte del pago de 5 por ciento requerido y no se contabilizarán como parte de la dotación. Esto significa que no cuentan para el cálculo de las exigencias del próximo año un 5 por ciento de pago y cualquier ganancia de capital no está incluido en el impuesto al consumo. Así las inversiones del PRI, a diferencia de las inversiones de dotación regular, son una especie de inversión "fuera de libros" - a tratar sólo cuando se obtienen ingresos o se venden. Incluso entonces, las reglas son simples - los ingresos o ganancias deben ser regalado o reinvertidos en otro PRI dentro del mismo año, además del 5 por ciento ya asignados para ese año. A pesar de estos beneficios, las PRI no han sido ampliamente adoptadas en los EE.UU..

⁴⁸ Las empresas certificadas B son un nuevo tipo de corporación que "utiliza el poder de las empresas para resolver los problemas sociales y ambientales". Se reúnen exhaustiva y transparente los estándares de desempeño social y ambiental y normas más estrictas de rendición de cuentas legales. Para convertirse en una corporación B, una empresa debe realizar los siguientes tres pasos: tomar y aprobar el sistema de calificaciones de impacto B, que tiene como objetivo establecer un punto de referencia para el impacto social y ambiental de "buenas empresas", adoptar el Marco de B Corporación Legal de codificar las la misión de la empresa en su ADN legal, y por último firmar una hoja de términos que hace que la certificación oficial. Ver www.bcorporation.net/about

⁴⁹ Para un análisis posterior sobre el desarrollo de las empresas sociales en Italia, ver [www.portalecnel.it/portale/documenti.nsf/0/C12575C30044C0B5C12576AC0057B027/\\$FILE/impresa%20sociale.pdf](http://www.portalecnel.it/portale/documenti.nsf/0/C12575C30044C0B5C12576AC0057B027/$FILE/impresa%20sociale.pdf)