



ANEXO. FUENTES DE FINANCIACIÓN PARA LOS EMPRENDEDOR@S VERDES

Indudablemente, una de las principales barreras a las que se enfrenta el emprendedor/a es la falta de información y acceso a la financiación, más aun si atendemos al contexto económico en el que nos encontramos. Es en la primera fase de desarrollo de la empresa, caracterizada por su alto riesgo, donde se detectan mayores dificultades en la financiación. Con la obtención de beneficios este acceso es más sencillo, disponiendo de una mayor diversidad de mecanismos financieros.

Ante esta dificultad conviene, por lo tanto, hacer un ejercicio de identificación de los principales agentes – públicos y privados – que serán determinantes para asegurar que el nivel óptimo de capital llega a las iniciativas empresariales vinculadas al medio ambiente. Conviene además empezar por una breve descripción de la cadena de valor de las inversiones vinculadas al medio ambiente, para a continuación describir los distintos actores que intervienen en las distintas fases de financiación de proyectos empresariales vinculados al medio ambiente.



En nuestro país destaca el relativamente bajo peso que tienen los mercados de capitales tradicionales como fuente de financiación, por lo menos en las fases iniciales del lanzamiento de iniciativas empresariales ligadas al medio ambiente. Los emprendedores verdes, como casi todos los pequeños emprendedores, suelen acudir en mayor medida a fuentes de financiación informales para lograr lanzar su iniciativa empresarial – las famosas tres efes en ingles - family, friends, fools – o familias, amigos y locos. El hecho de concentrarse principalmente, aunque no exclusivamente, en los mercados de capitales tradicionales, invisibiliza una parte importante del ecosistema de pequeños emprendedores verdes. Pero dado el carácter informal de este ecosistema de financiación e inversión, es imposible determinar con exactitud la magnitud y



volumen de este “mercado” de capitales informal.

Sin embargo, las iniciativas empresariales vinculadas al medio ambiente que logran sobrevivir, tendrán que acceder tarde o temprano a los mercados tradicionales en algún momento de su trayectoria de crecimiento y consolidación. Las empresas que logran acceder a estos mercados tendrán que haber llegado a un momento de desarrollo que les permita cumplir con las exigencias de garantías habituales en esta fase de inversión y financiación.

Superado ese punto de inflexión, la primera gran distinción que habrá de tenerse en cuenta es entre empresas no cotizadas en mercados bursátiles y las empresas cuyas acciones se venden en un mercado público. Esta distinción es importante, ya que las magnitudes y mecanismos de financiación, así como los agentes involucrados en las transacciones que implican a empresas cotizadas son muy distintos a las de empresas no cotizadas o en fase de creación y/o expansión.

Las transacciones centradas en empresas cotizadas y que incluyen criterios ambientales para la selección y/o exclusión de valores se engloban perfectamente en el concepto de la inversión socialmente responsable (ISR). El presente epígrafe se centra en mayor medida en la inversión y financiación en la fase previa (capital riesgo) y en la oferta inicial pública de venta de acciones por dos razones principales. Primero, en las transacciones de capital semilla y expansión es donde se ubica la mayor parte de la innovación y creatividad de las iniciativas empresariales vinculadas al medio ambiente. Pero también porque en los mercados secundarios de acciones (es decir, las bolsas de valores) las transacciones generalmente no aportan capital nuevo a las empresas cuyos valores se están intercambiando. La inyección de capital adicional para que la empresa pueda invertir en su expansión y crecimiento ocurre durante la oferta inicial de venta de acciones. No obstante esta importante distinción, se abordará también en esta sección el uso de criterios ambientales en la selección y/o exclusión de valores en la confección de carteras de inversión, lo que se viene denominando la inversión socialmente responsable.

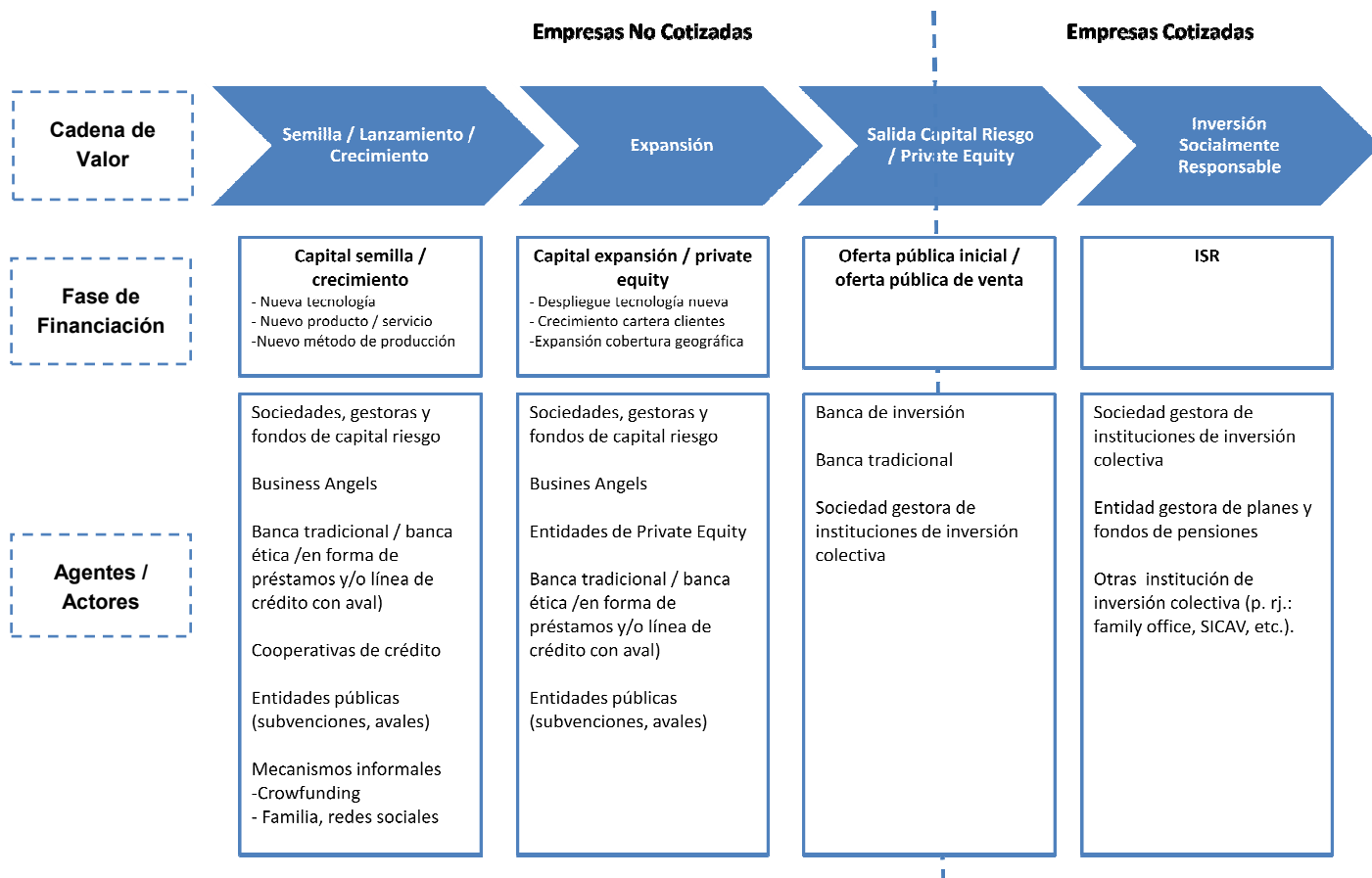
El presente apartado se focaliza con mayor atención en las dos primeras etapas de la inversión en empresas no cotizadas:

- 1) Semilla / Lanzamiento / Crecimiento/ (start-ups, grow-ups) y
- 2) Expansión (private equity).

El gráfico de la cadena de valor de las inversiones ambientales, las fases de financiación y los agentes y actores principales se ilustra en la siguiente figura:



Figura 11. Cadena de valor de las inversiones vinculadas al medio ambiente.

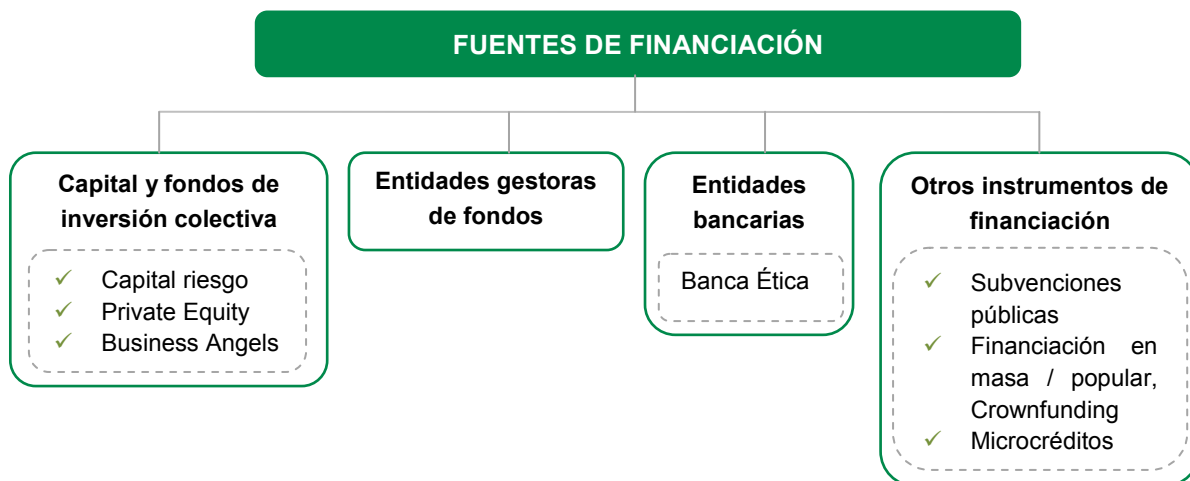


En fase de inicio o expansión el marco de financiación de las empresas es muy amplio. Las publicaciones especializadas suelen clasificar los distintos instrumentos según criterios como el origen de la financiación o el horizonte temporal de la financiación. Sin embargo, el objetivo de este punto es otro, nos centraremos en citar y describir los principales instrumentos de financiación en cuanto al desarrollo y expansión de iniciativas empresariales vinculadas al medio ambiente. Por ello la atención se ha fijado en los instrumentos y agentes más relevantes para este sector. Se trata de algunos tipos de financiación especializada (capital riesgo, business angels y private equity), financiación bancaria, subvenciones públicas y fuentes informales como el crowdfunding. A continuación se describe el papel que juega cada uno de estos tipos de instrumentos en la financiación de iniciativas vinculadas al medio ambiente.

Para describir estos agentes se ha optado por una clasificación mixta inspirada en las diferencias legales y jurídicas de estos agentes, pero agrupándolos en aras de una mayor simplificación y comprensión. Así, se clasifican en las siguientes categorías: capital y fondos de inversión colectiva, entidades gestoras de fondos, entidades bancarias, y otros instrumentos de financiación.



Figura 12. Clasificación de las fuentes de financiación.



A. CAPITAL Y FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

La inversión hacia actividades vinculadas con el medio ambiente puede proceder tanto de capital privado como de público. Si bien las motivaciones pueden ser diferentes (generalmente el capital privado busca rentabilidad y el capital público busca fortalecer otras estrategias como la creación de empleo, el desarrollo territorial o la sostenibilidad), los instrumentos utilizados son similares o incluso coincidentes. Por otra parte, esa diferenciación de los motivos para la inversión se diluyen, al menos en una parte de los inversores, ya que cada vez están ganando más peso las corrientes que demandan a las inversiones algo más que retornos financieros, como son la ISR o las denominadas inversiones de impacto por poner dos ejemplos de esta tendencia.

El capital participativo y fondos de inversión colectiva hacen referencia a patrimonios que entran en la financiación de una empresa normalmente en su fase de desarrollo o crecimiento, a cambio de una participación temporal en la propiedad de la empresa y en sus beneficios. Es habitual también que este tipo de inversiones tengan también cierto control sobre la estrategia de la empresa a través del consejo de administración.

Las formas más habituales de este tipo de financiación son el capital riesgo y los Business Angels.

A.1. Capital riesgo

El capital riesgo está destinado a comprar participaciones de empresas en las primeras etapas de su funcionamiento, con el fin de aumentar su valor y generar un beneficio una vez el



inversor se retira. Se trata de un instrumento financiero cuyo modo de operación consiste en que un patrimonio entra de manera temporal como participación minoritaria en el capital social de una empresa. Su vocación es por tanto la de convertirse en socio o accionista temporal compartiendo los riesgos y los resultados de la empresa, ya que obtendrá su rentabilidad de acuerdo a los resultados de la empresa en el plazo acordado. El capital riesgo puede proceder de un solo inversor o de una inversión colectiva canalizado a través de una Sociedad de Capital Riesgo (SCR), que se define como una sociedad anónima que actúa como representante de sus participantes para entrar en el capital de empresas no financieras que no coticen en el mercado de valores.

Normalmente una SCR no participa en un solo proyecto empresarial, sino que agrupa el capital aportado por los participantes en un Fondo de Capital Riesgo (FCR), que entrará a financiar varios proyectos empresariales a través de una Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo (SGEGR). Este tipo de inversiones se realizan en empresas y/o proyectos pertenecientes a sectores dinámicos de la economía, que se estima que generen rentabilizaciones altas.

Habitualmente el capital riesgo participa en las fases iniciales de una empresa y suele llevar aparejada la prestación de tareas de asesoramiento y apoyo en la estrategia de las empresas participadas.



La Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI) agrupa los intereses del sector del capital riesgo en España y promueve la inversión en capital en empresas no cotizadas.

De otro lado, destaca el capital semilla que se dirige a financiar la implantación de un proyecto y/o empresa en su proceso de iniciación y puesta en marcha.

En ambos casos se trata de capital aportado por empresas especializadas en esta función.

VENTAJAS:

Permite la financiación de empresas en su fase de creación, así como el aumento del valor de las mismas, ambos casos caracterizados por un alto riesgo financiero. En el caso del capital riesgo, la entidad se convierte en socio y por tanto, no está obligada a pagar intereses.



A.2. Private Equity

Un caso derivado del capital riesgo es el Private Equity. Se trata de inversiones colectivas en la propiedad de empresas no cotizadas en bolsa, pero en este caso no se trata de empresas en desarrollo sino que suele enfocarse a empresas en reestructuración, ya sea por dificultades económicas o por cambios en el mercado y en la estrategia de la empresa.

A.3. Business Angels

Una modalidad informal de capital riesgo son los Business Angels. Se trata de inversores particulares que con su propio patrimonio entran a participar en proyectos empresariales en fase de inicio o desarrollo. Su participación es minoritaria y temporal.

Con su inversión cubren el espacio entre la financiación mediante familias y amigos (habitualmente no suelen superar los 100.000 euros) y el de las sociedades de capital riesgo (raramente considerarán inversiones inferiores al millón de euros). Adicionalmente además de su capital, estos inversores aportan sus conocimientos técnicos, experiencia personal y una red de contactos empresariales y personales. Normalmente los Business Angels participan en sectores en los que previamente han tenido una experiencia empresarial.

El retorno sobre la inversión que exigen estos inversores es elevado debido al alto riesgo que asumen.

En España son varias las asociaciones y redes que agrupan a los Business Angels. Las principales son la Asociación Española de Business Angels (AEBAN - www.aeban.es) y la Red Española de Business Angels (ESBAN). Además hay asociaciones internacionales que operan en España, como es el caso de Keiretsu Forum.

VENTAJAS:

Permite obtener financiación en las etapas iniciales de creación de la empresa o proyecto con alto riesgo. Se cuenta con la experiencia del Business Angel, así como su lista de contactos profesionales y personales.



C. ENTIDADES GESTORAS DE FONDOS

Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) y las Sociedades Gestoras de Fondos de Pensiones son entidades con personalidad jurídica propia que gestionan las carteras de instituciones de inversión colectiva. Participan en el capital de empresas a través de acciones o de bonos que no implican responsabilidad en la gestión de la empresa. Se trata por tanto de participación a corto plazo de empresas ya consolidadas que necesitan financiación para su fase de crecimiento o expansión.

Las gestoras se rigen por una normativa específica y deben estar registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que publica en su web un listado completo de las sociedades registradas.

D. ENTIDADES BANCARIAS

La importancia de las entidades bancarias como facilitadores y garantes del buen funcionamiento del sistema económico actual es indudable entre otras cosas por su rol como fuente de la financiación necesaria para el lanzamiento, gestión y expansión de todo tipo de proyectos empresariales. Este papel de las entidades financieras de movilización y dirección de recursos económicos y financieros dentro de una economía recobra especial interés dentro del marco de una discusión sobre la transición hacia un modelo económico sostenible. Lograr un desarrollo sostenible no es posible sin que existan entidades bancarias que adopten unos principios éticos sólidos y que orienten su acción a la creación de valor ambiental y social a largo plazo.

Las entidades bancarias tradicionales disponen de productos financieros comerciales para la financiación de empresas. En general se trata de productos tanto a corto como a largo plazo más adecuados para facilitar la gestión diaria de la empresa que para asumir el riesgo de la financiación del lanzamiento de una empresa. Su papel resulta muy relevante como instrumentos financieros complementarios o como instrumentos para financiar un proyecto de la empresa con poco riesgo.





En los últimos años en España también se ha experimentado un crecimiento interesante en número de clientes así como en actividad de concesión de créditos por parte de las entidades que se denominan de **banca ética**.

Se trata de entidades financieras que cumplen con el objetivo de intervenir en la economía real y crear un impacto positivo para la sociedad, a través de la financiación de empresas, entidades y proyectos que aportan un valor añadido en el campo social, medioambiental y cultural.

Aunque sigue siendo un nicho muy minoritario en España, con más de 100.000 clientes, existen actualmente cinco entidades de banca ética, entre entidades financieras tradicionales y cooperativas de crédito. Estas entidades financieras - Triodos Bank, Fiare, Coop57, Caixa Pollença, Caixa Ontinyent – se distinguen por comercializar productos financieros que no están condicionados exclusivamente al criterio del máximo beneficio y surgen como parte de los movimientos de la economía alternativa que buscan invertir en proyectos empresariales cuyas actividades produzcan un impacto social, cultural o ambiental positivo. Los últimos datos del Barómetro de las Finanzas Éticas, elaborado por FETS (Financiación Ética y Solidaria), muestran una evolución muy favorable de la banca ética en España que ha consolidado su presencia durante el periodo 2005-2010, durante el cual multiplicó por 10 el volumen de ahorro captado y por 8 la financiación concedida en forma de préstamos y créditos.

La presencia de las entidades bancarias en proyectos relacionados con la actividad ambiental está ganando terreno tanto por la relevancia que lo ambiental ha ganado en este tipo de instituciones (donde con frecuencia una inversión ambiental se considera una inversión con menos riesgos), por el avance de la inversión socialmente responsable que también incluye criterios ambientales para la toma de decisiones, como por el auge de las entidades de banca ética, que nacen con unos principios demandados por una parte de la sociedad en las que las finanzas deben estar al servicio del medio ambiente y de las personas, y no solo de la maximización de la rentabilidad.

VENTAJAS:

- ✓ Facilita la financiación de proyectos de sectores sostenibles de la economía real, que aportan un valor añadido social, cultural y medioambiental.
- ✓ Coherencia entre los principios y valores del cliente y las actividades a las que da apoyo la entidad.
- ✓ Compromiso social y sostenible de la entidad.



E. OTROS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

E.1. Subvenciones públicas

A pesar de no tratarse de instrumentos de inversión, se hace mención en este apartado a las subvenciones públicas por la relevancia que pueden tener para la financiación de las empresas. Aunque en algunos casos las subvenciones públicas incorporan un mix de subvención a fondo perdido y una financiación reembolsable, el principal atractivo de las subvenciones sigue estando en la obtención de fondos a fondo perdido para determinadas actividades, o incluso en la bonificación del interés de determinados préstamos públicos.

La principal institución pública española para financiación de empresas es el Instituto de Crédito Oficial (ICO). Además, tanto diversos ministerios como las comunidades autónomas disponen de subvenciones para la protección del medio ambiente que en ocasiones (aunque no siempre) pueden ser solicitadas por empresas que desarrollan su actividad en este sector. Las subvenciones públicas de actividades de innovación son también susceptibles para las empresas del sector ambiental, ya que cada vez se valora más la innovación que permita reducir el impacto ambiental y el consumo de recursos naturales en la actividad económica. ENISA, la Empresa Nacional de Innovación, es el principal agente en España para la promoción, financiación e inversión en innovación.

E.2. Proyectos de participación popular o financiación en masa (crowdfunding)

Esta financiación se sustenta en la participación pública de personas de forma individual que aportan pequeñas inversiones a proyectos concretos utilizando para ello plataformas online que explotan la difusión en redes sociales. Como contrapartida, el promotor ofrece un servicio o un beneficio económico resultado de la rentabilidad del proyecto.

Actualmente operan en España alrededor de 50 plataformas de crowdfunding. Algunas de ellas han apostado por una estrategia de especialización en un tipo de proyecto específico (proyectos solidarios, edición de libros, música, etc.), mientras que otras plataformas aceptan proyectos de diversos sectores de actividad y de diversa índole, desde actividades culturales y pequeños emprendimientos que requieren un bajo nivel de financiación, hasta grandes proyectos de negocio que requieren una inversión elevada. La rápida expansión de la estrategia crowdfunding en España evidencia el éxito de este canal de inversión alternativo.

El modelo crowdfunding supone una alternativa muy interesante de financiación para una gran cantidad de proyectos de diversa índole, entre los que pueden incluirse actividades vinculadas con el medio ambiente. La siguiente tabla reúne algunas plataformas de crowdfunding en las que han podido identificarse proyectos relacionados con el medio ambiente y la sostenibilidad.



Tabla 7. Ejemplos de proyectos vinculados al medio ambiente en plataformas crowdfunding en España.

Nombre de la Plataforma	Web	Proyectos destacados
Goteo	http://goteo.org	<ul style="list-style-type: none"> – Entrega de cestas ecológicas en bicicleta – Bionéctar: restaurante ecológico (bioconstrucción/educación ambiental)
Inverem	http://www.inverem.es/	<ul style="list-style-type: none"> – Vertido Zero (ingeniería de técnicas de revalorización) – Plantación de Paulownias (biomasa)
Lánzanos	http://www.lanzanos.com/	<ul style="list-style-type: none"> – Transporte ecológico en “Cargo bikes” – Plantando Encinas en San Sebastián de los Reyes – Publicación de guía para avistamiento de aves en Andalucía
Lemonfruits	http://www.lemonfruits.com	<ul style="list-style-type: none"> – Vino ecológico "Km.0" D.O. Penedés por sistema de permacultura
Socios inversores	http://www.sociosinversores.es/	<ul style="list-style-type: none"> – Empresa de alquiler de vehículos ecológicos – Empresa de palets biodegradables – Empresa de soluciones para el autoconsumo de energía eléctrica generada por energía solar – Empresa de gestión de residuos agrícolas – Empresa de recogida y venta de residuos eléctricos y electrónicos – Empresa de bicicletas eléctricas – Empresa de cultivos, comercialización y distribución de productos ecológicos – Patente de sistema de reciclaje móvil – Patente de sistema de aprovechamiento de energía solar – Cultivos bioenergéticos – Empresa de Tecnología energética
Ulule	http://es.ulule.com	<ul style="list-style-type: none"> – El jardín en tu bolsillo, aplicación para smartphones para productos agrícolas locales
Verkami	http://www.verkami.com/	<ul style="list-style-type: none"> – Oli d'oliva cooperatiu – Foto Identificación de los Delfines Mulares de la Costa Brava Norte – Estudio del fondo marino en la comarca de La Selva – “L'estiu més negre” documental sobre los incendios del 2012 en el País Valencià

Las opiniones recogidas en las entrevistas realizadas, evidencian que existe una perspectiva muy favorable para proyectos vinculados con el medio ambiente en el modelo crowdfunding, dado que el éxito de las primeras experiencias está ejerciendo un efecto contagio a nuevos



emprendedores o promotores para poner en marcha sus ideas.

VENTAJAS:

A partir de pequeños capitales facilita la obtención de una financiación elevada. Permite modular el retorno de la inversión en función de los rendimientos obtenidos.

E.3. Microcrédito

El funcionamiento de los microcréditos es esencialmente el mismo que el de los mecanismos crediticios tradicionales, si bien se caracterizan, entre otros, por los siguientes aspectos diferenciales:

- ✓ Se trata de cantidades dinerarias pequeñas (normalmente con un máximo de 25.000 euros).
- ✓ Los plazos de devolución suelen ser cortos (normalmente entre 2 y 5 años).
- ✓ Los tipos de interés son fijos.
- ✓ Los períodos de reposición son más pequeños.
- ✓ Es común que no se apliquen comisiones de apertura, estudio o cancelación anticipada y que existan períodos de carencia.

Algunas entidades especializadas en la concesión de microcréditos cuentan incluso con líneas específicas para proyectos comprometidos con el medio ambiente (eco-microcréditos) tales como agricultura y alimentación ecológica, energías renovables y eficiencia energética, reciclaje, tratamiento y gestión de residuos, producción o distribución de productos reciclados o ecológicos, ecoturismo y, en general, cualquier actuación centrada en la mejora del uso eficiente de los recursos.

VENTAJAS:

En situaciones de ausencia de avales y garantías, permiten el desarrollo de ideas empresariales innovadoras. La carga sobre el emprendedor se reduce durante los primeros meses o años de actividad gracias al período de carencia.