

UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE CARTAGENA

**FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA**

TITULACIÓN: GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS.

TRABAJO FIN DE GRADO 2020-2021



**LAS ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN DE LAS ENTIDADES DE  
LA ECONOMÍA SOCIAL**



Autor: Ginés Rosique Fernández

Director: José Joaquín Campuzano Carrasco

## ÍNDICE

RESUMEN.....	4
ABSTRACT.....	5
1. INTRODUCCIÓN.....	7
2. CAPÍTULOS.....	9
2.1. LAS ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL: DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS.....	9
2.2. NECESIDADES Y DIFICULTADES DE FINANCIACIÓN PARA LAS ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL.....	19
2.3. INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN AL SERVICIO DE LAS ENTIDADES SOCIALES.....	23
3. CONCLUSIONES.....	41
4. FUENTES Y BIBLIOGRAFÍA.....	43

## ÍNDICE DE ABREVIATURAS

ABREVIATURA	DENOMINACIÓN
CC.OO	Comisiones Obreras
CE	Comisión Europea
CEPES	Confederación Empresarial Española de la Economía Social
CESE	Consejo Económico y Social Europeo
ECR	Entidades de Capital de Riesgo
EMES	Red Europea de Investigadores de la Economía Social.
ENISA	Empresa Nacional de Innovación
FMI	Fondo Monetario Internacional
GIIN	Global Impact Investing Network
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IRPF	Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
INFES	Instituto de Fomento de la Economía Social
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
ONG	Organización No Gubernamental
ONU	Organización de Naciones Unidas
SEC	Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas
SGR	Sociedades de Garantía Recíproca
TFE	Trabajo Fin de Estudios

## ÍNDICE DE FIGURAS

- Figura 1. Principales formas jurídicas que conforman la Economía Social.....11
- Figura 2. Subvenciones a las que pueden acceder las entidades de Economía Social.....22
- Figura 3. Formas de los recursos financieros para las entidades de la Economía social.....24
- Figura 4. Líneas de microcréditos en España.....26
- Figura 5. Ecosistema de las inversiones de impacto.....31
- Figura 6. Principios para medir la evolución de los préstamos participativos.....36

## ÍNDICE DE TABLAS

- Tabla 1. Principios y valores de la Economía Social.....14

## **RESUMEN**

La finalidad que se busca conseguir con la elaboración de este TFE consiste en conocer cuáles son las alternativas de financiación que existen en la actualidad en cuanto a las entidades de la Economía Social. La financiación es un aspecto fundamental para las entidades sociales porque de las diversas alternativas con las que cuentan para financiarse depende no sólo su viabilidad económica sino también su eficiencia en cuanto a la política social, en función de los intereses generales que buscan conseguir.

Actualmente, las entidades de Economía Social presentan muchas complicaciones en conseguir recursos para financiar sus operaciones corrientes y de capital. Esto es así porque además de las complicaciones generales que tiene cualquier empresa para poder financiarse, estas entidades presentan también “complicaciones particulares” (calificación contable como recursos ajenos de las aportaciones de los socios al capital, deterioro de la imagen económica y financiera frente a terceros, etc.).

A lo largo de este trabajo se realiza un análisis acerca de las diversas alternativas con las que cuentan las entidades de Economía Social para poder financiarse, ya que conocer las características de dichos instrumentos financieros resulta fundamental para que las entidades de Economía Social puedan crecer de manera económica y sostenida, y resultar competitivas en el mercado.

**Palabras clave:** Economía Social; financiación; empresas sociales; Tercer sector.

## **ABSTRACT**

The aim of this TFE is to discover what financing alternatives currently exist for Social Economy entities. Financing is a fundamental aspect for Social Entities. Not only does their economic viability depend on having alternative and different forms of financing, but also the efficiency of their social policy, which is based on their general interests is reliant on diverse financing.

Currently, Social Economy entities have many complications in obtaining resources to finance their standard and capital operations. In addition to the general inconveniences that any company has, these entities have “special complications” (accounting qualifications like contributions of the capital partners as external resources, deterioration of the economic and financial image for third parties, etc.).

This project analyzes the different alternatives that Social Economy entities have in order to be able to finance themselves. Having knowledge of these financial tools is essential for Social Economy entities to grow economically and sustainably, and to become competitive in the market.

**Keywords:** Social Economy; financing; social Enterprise; third sector.

## 1. INTRODUCCIÓN

El tema seleccionado para elaborar este Trabajo Fin de Estudios (en adelante TFE) es conocer y analizar las distintas alternativas de financiación que existen actualmente para las empresas pertenecientes al Tercer Sector. Por tanto, la finalidad principal de este trabajo consiste en “identificar las alternativas de financiación de las entidades de la Economía Social”.

Se ha seleccionado dicho tema porque si, como indica Bahía (2011), la financiación es un aspecto fundamental para todas las empresas; este resulta aún más importante para las entidades sociales. Esto es así porque de las diversas alternativas con las que cuentan para financiarse depende no sólo su viabilidad económica sino también su eficiencia en cuanto a la política social en función de los intereses generales que buscan conseguir.

El triunfo de una entidad perteneciente al tercer sector o a la economía social se encuentra muy vinculado al hecho de si pueden o no captar diversos recursos financieros, a través de los cuales puedan conseguir los instrumentos económicos necesarios para desarrollar su actividad y conseguir sus fines. Por lo tanto, los instrumentos de financiación representan, según Bahía (2011), también para las empresas sociales un elemento imprescindible para llegar a ser altamente eficientes en el contexto empresarial.

Las empresas sociales poseen una estructura financiera compuesta por un grupo de recursos imprescindibles para desarrollar su gestión empresarial y por un grupo de acciones fundamentales para mantenerse competitivamente en el mercado. Pero, dicha estructura conlleva una serie de inconvenientes para lograr conseguir una correcta financiación. Por ello, resulta fundamental buscar nuevas formas e instrumentos de financiación que consigan hacer viables este tipo de empresas.

Actualmente, estamos asistiendo a una situación de crisis mundial a causa de la grave pandemia Covid-19 que están padeciendo todos los países del mundo. Centrándonos en España, una de las principales consecuencias que dicha situación está generando en nuestro país sería la gran restricción de crédito, lo cual repercute negativamente en todas las empresas españolas. Esto se traduce en una disminución de la cantidad de nuevos proyectos empresariales y en el posible cierre o cierre total de muchas empresas que, aunque son viables, no encuentran otra solución que cerrar su actividad porque no consiguen la suficiente financiación.

Dentro de esta situación, son las empresas más pequeñas, y dentro de estas las empresas pertenecientes a la economía social, las que más padecen las consecuencias de esta pandemia porque se ven privadas de liquidez y no consiguen acceder a los créditos que precisan para poder financiar sus operaciones corrientes y sus proyectos de inversión. Esto provoca, como indica Bahía (2011), que disminuyan la cantidad de empresas de nueva creación y que se pierdan empleos en aquellas que ya existen.

Como indican Melián, Campos y Sanchis (2019), la escasez de recursos financieros resulta ser uno de los conflictos más importantes a los que deben enfrentarse las entidades de la economía social. Por ello, resulta fundamental que este tipo de empresas conozcan todas y cada una de las fuentes de financiación a las que pueden acceder para que, de esta forma, las empresas no desaparezcan y sean viables en un futuro.

Teniendo en cuenta lo expuesto a lo largo de este apartado, se puede indicar que el objetivo general o principal que se busca conseguir con la elaboración de este TFE sería:

- Conocer e identificar las distintas alternativas de financiación con las que cuentan las entidades pertenecientes a la Economía Social.

En cuanto a los objetivos específicos, que se derivan del objetivo general, serían los que se exponen a continuación:

- Manifestar la importancia de la financiación dentro de las entidades de economía social.
- Mejorar el conocimiento de las empresas sociales analizando sus principales fuentes de financiación y su acceso a ellas.



## **2. CAPÍTULOS**

### **2.1. LAS ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL: DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS**

#### ***2.1.1. Definición y origen***

Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social define la economía social como “el conjunto de las actividades económicas y empresariales, que en el ámbito privado llevan a cabo aquellas entidades que, conforme a unos determinados principios, persiguen bien el interés colectivo de sus integrantes, bien el interés general económico o social, o ambos”.

Como indica Bahía (2011), con el concepto de “economía social” se alude al grupo de empresas que llevan a cabo una actividad económica y empresarial privada por medio de la relación de personas físicas y/o jurídicas que, por medio de unas normas propias, buscan conseguir el interés colectivo y general de sus miembros, mostrando una fuerte vinculación el contexto en el que llevan a cabo su actividad.

El término economía social engloba a un gran número de empresas que se han creado con la finalidad de responder a las necesidades que comparten diversos colectivos (López-Cózar y Priede, 2015). Por lo tanto, son empresas formadas por un determinado número de personas que toman la decisión de formar una sociedad para, de esta forma, realizar actividades comunes, pero cuya forma de comportarse se encuentra condicionada por su estructura democrática (Triguero-Cano y Cuerva, 2011).

En cuanto a su origen, el nacimiento del término de Economía social se encuentra muy relacionado con el movimiento obrero y la Revolución Industrial (Gallero, 2017). En la década de 1830, Charles Dunoyer publicó un Nuevo Tratado de Economía Social; y en 1840, tras las consecuencias negativas derivadas de la Revolución Industrial (reducción de las condiciones de vida, dificultad para acceder a los bienes y servicios básicos, etc.) aparece la idea de “asociacionismo obrero” que supuso la unión de los trabajadores para una defensa colectiva de sus condiciones (CCOO, 2010).

Años más tarde, en 1844, aparece en el Reino Unido la Cooperativa de los “pioneros de Rochadale”, a la que se considera como la primera cooperativa de la historia. Y 1901 es el año en el que tiene lugar en Francia la votación de la ley de asociaciones (CC.OO,

2010). Por lo tanto, en Europa, el origen del término “empresa social” aparece a finales del siglo XX, en los años 90, cuando se crea en Italia la “Cooperativa Social”.

A partir de entonces, se encuadran dentro de la economía social a una gran diversidad de empresas que tienen como principal finalidad responder a las necesidades sociales como la inclusión social, el empleo o la formación (Priede, López-Cózar y Rodríguez, 2014). La Comisión Europea (en adelante CE) destaca la relevancia de dichas empresas desarrollando multitud de iniciativas y proyectos de investigación destinadas a ellas como, por ejemplo, la Red Europea de Investigadores de la Economía Social (en adelante EMES), que tiene la finalidad de desarrollar un marco común para la identificación de las empresas sociales europeas (Fisac-García, et al., 2012).

En España, hasta finales del siglo XX, la Economía Social se relacionaba con el “cooperativismo” o “movimiento cooperativo”. En 1989, a través de la Comisión Científica del CIRIEC, España difundió una nueva definición de Economía Social basada en los Principios Cooperativos y en la metodología del Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas (SEC) y de la Contabilidad Nacional (CC.OO., 2010).

Más reciente es la definición desarrollada por el Consejo Económico y Social Europeo (en adelante, CESE), donde se establece que la Economía Social es “un conjunto de empresas privadas que se organizan de manera formal, que son autónomas a la hora de decidir, que poseen libertad de adhesión y que se han creado para buscar la satisfacción de las necesidades de sus socios por medio del mercado produciendo bienes y servicios, o servicios de no mercado en favor de las familias”.

La EMES también establece que las entidades de Economía Social son “organizaciones creadas con la finalidad de buscar el beneficio de la comunidad y donde los intereses materiales de los inversores del capital se sujetan a límite”. También destaca la autonomía de dichas empresas y el riesgo económico que tienen proveniente de la constante actividad socioeconómica. En el siguiente esquema se determinan las entidades que forman parte de la Economía Social:

**Figura 1.**

Principales formas jurídicas que conforman la Economía Social.



Fuente: Confederación Empresarial Española de Economía (en adelante, CEPES).

A continuación, se explican brevemente las diversas formas que conforman la economía social especificadas en la figura 1 (Gallero, 2017):

- **Cooperativas:** entidades de propiedad conjunta que buscan la satisfacción de las necesidades sociales y económicas del grupo que las forman según unos principios y valores democráticos. Hay de diversas clases: de trabajo, de enseñanza, de servicios, de iniciativa social, de vivienda, etc.
- **Fundaciones y asociaciones:** pertenecen al Tercer Sector y son empresas sin ánimo de lucro generadas con una finalidad social. Ofrecen servicios sociales, educativos, de salud, etc., para lograr su finalidad social.
- **Sociedades Laborales:** entidades donde la propiedad mayoritaria depende de los trabajadores, y en las cuales ningún socio trabajador puede poseer más de un tercio del capital social.

- **Centros Especiales de Empleo:** se trata de entidades cuyo fin es crear empleo para aquellas personas que se encuentren en riesgo de exclusión social.
- **Empresas de inserción:** relacionan la lógica de la rentabilidad empresarial con la finalidad de insertar laboralmente a personas en situación o riesgo de exclusión social.
- **Mutualidades:** su actividad consiste en realizar un aseguramiento voluntario, que es complementario al de la Seguridad Social.

Teniendo en cuenta lo expuesto a lo largo de este apartado, se puede determinar que una entidad social es aquella empresa que, sin tener en cuenta la manera jurídica adoptada, busca conseguir un objetivo social, el cual se encuentra por encima de conseguir la riqueza de sus socios. Dicho objetivo se puede conseguir de dos formas (Monzón, 2013):

- A. Promover productos y prestar servicios sociales a personas vulnerables como, por ejemplo, atención a la salud, acceso a una vivienda, apoyo a la agricultura, asistencia a personas con discapacidad, etc.
- B. Facilitar la inserción profesional y social de personas desfavorecidas o en riesgo de exclusión por medio de acceso a un empleo o mediante la formación en una entidad.

En resumen, se trata de entidades que poseen una clara vocación de servicios a la comunidad, que forman parte del mercado por medio de la extracción de recursos, la producción de bienes o la prestación de servicios, y que proporcionan soluciones innovadoras, eficaces y eficientes a necesidades sociales que tiene la sociedad actual (López-Cózar y Priede, 2015).

### ***2.1.2. Características de las empresas sociales***

Las entidades de economía social, como indican López-Cózar y Priede (2015) necesitan hacer grandes inversiones para que, de esta forma, se puedan adaptar a las duras condiciones que exige el contexto en el que se encuentran. Dentro de dichas entidades,

los socios se convierten en los proveedores fundamentales de los recursos financieros; lo cual los convierte en los elementos imprescindibles para que la empresa social sobreviva y se desarrolle óptimamente (Marcos, Hernández y Arcas, 2014).

Pero, las entidades de la economía social pueden contar con fondos que procedan de una gran diversidad de fuentes de financiación. Además, en la última década se han realizado diversas iniciativas destinadas a proporcionar una mejora en cuanto a la capacidad de financiación y un mejor acceso a determinantes fuentes de financiación destinado a dichas entidades (Lajara-Camilleri y Mateos-Ronco, 2012).

La EMES estableció nueve indicadores para identificar a las empresas sociales (Defourny y Nyssen, 2012), que son los siguientes:

- a) Se encargan de producir bienes o prestar servicios, manteniendo un contacto constante con el mercado y con otras empresas de su sector.
- b) El fundador/es asume un determinado nivel de riesgo económico.
- c) Los trabajadores/as deben estar remunerados.
- d) Su objetivo principal es beneficiar a la comunidad.
- e) Buscan la implicación de la ciudadanía colectivamente.
- f) Los beneficios deben ser distribuidos de manera limitada.
- g) Deben administrarse de manera autónoma por medio de unos estatutos propios, que serán desarrollados independientemente.
- h) Las decisiones no se basan en la propiedad del capital.
- i) La manera de gestionarse debe ser participativa, involucrando a todas las partes que se interesen por el negocio.

En la ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social aparecen establecidos unos determinados principios encargados de regir la economía social (Crespo, 2013):

- Deben primar las personas y la finalidad social por encima del capital, tanto a la hora de gestionar la empresa como para tomar decisiones.
- Deben aplicar los resultados conseguidos según el trabajo llevado a cabo por sus miembros y según su finalidad social.

- Comprometerse con el desarrollo local, la igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres, la unión social, la inclusión de personas excluidas socialmente, generar empleo, conciliar y ser sostenibles.
- Ser independientes de los poderes públicos.

La Economía Social, según Gallero (2017), apuesta por un modelo económico capaz de compatibilizar la rentabilidad económica y el éxito de la empresa con unos determinados valores y principios democráticos.

Los principios y valores originarios del modelo cooperativista se han ido aumentando con los años con otros relacionados con la economía solidaria, la economía feminista o la economía ecológica creando los actuales principios y valores de la economía social, los cuales aparecen especificados a continuación en la tabla 1:

**Tabla 1**

Principios y valores de la Economía Social

PRINCIPIOS Y VALORES DE LA ECONOMÍA SOCIAL	
<b>Sostenibilidad medioambiental y de la vida</b>	Los cuidados de las personas y de la naturaleza tienen una gran importancia en el día a día.
<b>Importancia de las personas</b>	Las personas son un componente fundamental tanto a nivel interno como externo. Se busca la satisfacción de sus trabajadores y de su entorno.
<b>Compromiso con la sociedad y el entorno</b>	Se vinculan con su contexto más próximo para desarrollar la economía local, de manera social y sostenible, siendo un componente más de las asociaciones de su entorno.
<b>Calidad de vida</b>	Además de crear empleo, buscan garantizar la calidad de vida de las personas, creando empleos estables con buen salario, reforzando la conciliación laboral y familiar.
<b>Formación continua y desarrollo de la creatividad</b>	Destacan la relevancia de la educación y el aprendizaje como apoyo al desarrollo personal y la formación de los trabajadores.

<b>Equidad</b>	Reconocen la igualdad en cuanto a dignidad, derechos y posibilidades de cualquier persona. Consideran el trabajo en todas sus dimensiones y apuestan por un reparto equitativo de los trabajos socialmente necesarios.
<b>Cooperación</b>	Apuestan por unas relaciones de trabajo, que se basan en la solidaridad, la ayuda mutua, el trabajo en red y la construcción colectiva entre todos los trabajadores.
<b>Intercooperación</b>	Existen redes de cooperación entre las diversas empresas.
<b>Democratización de la economía</b>	Su funcionamiento democrático de las estructuras y métodos de organización, junto a la formación continua de sus trabajadores, permiten un control activo y participativo de su actividad/es.
<b>Beneficios económicos y balance social</b>	En los balances económicos se valoran: los resultados económicos, el impacto de la actividad y la redistribución y reinversión de la riqueza frente a su concentración o uso especulativo. Los beneficios se valoran en términos económicos y desarrollo personal.

Fuente: Elaboración propia.

Para concluir este apartado, es importante destacar que, además, de tener presentes los principios y valores que caracterizan a las entidades de la Economía Social, uno de sus componentes fundamentales es el humano. En este tipo de empresas las relaciones entre sus trabajadores, como trabajan en grupo, son capaces de resolver conflictos y tomar decisiones imprescindibles y conjuntas para su buen funcionamiento. Esto es así porque las entidades serán democráticas y participativas cuando las personas que las conforman lo hagan posible, más allá de sus leyes, estructuras, formas jurídicas o principios (Gallero, 2017).

### ***2.1.3. La Economía Social en la actualidad***

Según Gallero (2017), casi doscientos años después, la mayoría de las condiciones que generaron el origen del cooperativismo y la economía social siguen vigentes actualmente. La Economía Social se encuentra representada en todo el mundo.

Como señala el Ministerio de Empleo y Seguridad Social (2018), en nuestro país existe una enorme tradición con relación a la economía social, ya que son muchas las experiencias sociales que se pusieron en práctica en los últimos años del siglo XVIII y en los primeros del siglo XIX en cuanto a fórmulas cooperativas, asociativas y mutualistas.

A pesar de la importancia de esta economía, investigaciones recientes suelen centrarse, sobre todo, en el análisis y estudio de las cooperativas, destacando que mundialmente hay 2,6 millones de entidades relacionadas con la economía social, con las cuales se encuentran relacionadas casi 1.000 millones de personas y que dan empleo a 250 millones de ciudadanos (Gallero, 2017). Dentro de estas entidades destacan las pertenecientes a los sectores: agroindustrial, asegurador, de servicios financieros y comercial.

Estos datos, según Gallero (2017), muestran la gran presencia de la economía social mundialmente. Esto demuestra que, aunque aún existe un gran desconocimiento acerca de dichas entidades y de su poca influencia dentro de la economía mercantil, dicho modelo económico posee un enorme potencial a la hora de mostrar a las personas que existe una manera distinta de desarrollar la economía.

En España, el interés de la última década acerca de los métodos empresariales relacionados con la Economía social proviene de que se piensa que los problemas sociales actuales no pueden ser resueltos, de manera satisfactoria, únicamente con las acciones llevadas a cabo por las empresas capitalistas y por las públicas (CC.OO., 2010).

Actualmente, en España la Economía Social viene a representar, como indica Gallero (2017), un modelo económico en constante crecimiento que, cada vez más, cuenta con más trabajadores afiliados y una mejor resistencia en períodos de crisis. Esta mejoría se debe, sobre todo, a sus principios y valores, y a los medios de los que dispone, los cuales permiten a este tipo de empresas que se adapten a las condiciones de mercado, que ajusten los salarios, que mejoren las condiciones laborales, etc.

En España la Economía Social se compone de entidades de diversas dimensiones, que están presentes en cualquier sector, incluido el de alto valor añadido e innovaciones. Según la estadística elaborada por CEPES (2019), hay en España 43.000 empresas de Economía Social, las cuales se encargan de emplear directa o indirectamente a casi 2 millones de personas y que facturan 150.000 millones de euros, lo que equivale al 10-



12% del PIB, como indica el Informe de Diagnóstico de la Economía Social y Solidaria de la Ciudad de Madrid (2019).

Además, de esta cantidad de empresas, hay un valor añadido muy importante dentro de la economía social: la intercooperación. Esto significa que hay un establecimiento de redes de apoyo y cooperación entre todas las entidades pertenecientes a la economía social, es decir, estas empresas no compiten entre ellas, sino que buscan un establecimiento de relaciones sinérgicas con la finalidad de ayudarse mutuamente (Gallero, 2017).

De manera general, se puede afirmar que la economía social sigue creciendo en España, a la vez que lo hace la cantidad de empleados proporcionados por esta. De la misma manera, el nivel de conocimiento de este tipo de economía, a pesar de que sigue siendo bajo, va creciendo, y, cada vez hay más personas deciden formar parte de la economía social, gracias también a que el apoyo institucional para este tipo de entidades ha ido creciendo en los últimos años (Gallero, 2017).

Según el Ministerio de Empleo y Seguridad Social (2018), las empresas sociales resultan más flexibles a la hora de adaptarse a condiciones recesivas como, por ejemplo, a la pandemia del Covid-19. Esto es así porque, dichas empresas, poseen una alta capacidad en cuanto al ajuste de sus horarios o en cuanto a las retribuciones de sus trabajadores. Esto las convierte en empresas más duraderas en períodos de crisis, ya que los empleados que despiden crean nuevas cooperativas o porque pueden transformar empresas ordinarias en modelos cooperativistas laborales., manteniendo, de esta forma, el empleo.

Para concluir, hay que hacer referencia a la Estrategia Española de la Economía Social 2017-2020, que se elaboró según lo acordado en la Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social, y que se trata de un programa para impulsar a las empresas de economía social. Lo que se pretende con este programa es potenciar dicho método empresarial para aumentar su contribución al desarrollo socioeconómico de nuestro país, mediante la mejora de su competitividad y de las condiciones a la hora de actuar en el mercado junto a otros actores empresariales y sociales.

#### ***2.1.4. Margo legal y normativo de la Economía Social***

Actualmente, los principios y valores pertenecientes a la Economía Social determinan la base de la legislación y las normativas que hay no sólo en Europa sino también en España (Gallero, 2017).

A nivel europeo, hay distintos documentos y resoluciones en las que se establece la Economía Social como un medio fundamental en los que Europa pueda desarrollarse económica y socialmente de manera sostenible. Dentro de dichas resoluciones, como indica Gallero (2017), también se propone que tanto las instituciones europeas como los Estados miembros deben incluir la Economía Social en sus legislaciones y políticas para establecer estrategias y programas a través de los cuales se fomente dicha economía.

La Organización de Naciones Unidas (en adelante ONU, 2014) también hace referencia a la Economía Social y a su forma de trabajar, definiéndola como la forma que más se relaciona con las necesidades que tiene el modelo de producción occidental de transformarse si quiere conseguir una mejor cohesión social y una mayor calidad de vida (ONU, 2017).

El resorte fundamental que marca que las Administraciones Públicas en España deben impulsar la Economía Social viene determinado en el artículo 129.2 de la Constitución Española, donde se especifica que “los poderes públicos han de promover, de manera eficaz, las distintas maneras de participar en las empresas, fomentar las sociedades cooperativas por medio de una legislación correcta y determinar los instrumentos que permitan acceder a los trabajadores a dichos instrumentos” (Gallego, 2017).

En cuanto a España, la economía social se reconoce legalmente en 1990 con la Ley 31/1990 de Presupuestos Generales del Estado y con la creación del Instituto de Fomento de la Economía Social (en adelante, INFES) (Fajardo, 2012). Años más tarde, la Ley 27/1999, de 26 de julio, de Cooperativas, es la encargada de crear el Consejo de la Economía social, fundamentado a través del real Decreto 219/2001, de 2 de marzo.

Más reciente resulta ser la delimitación del sector por medio de la Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía social donde se define este tipo de entidades y se establecen

sus principios. De esta forma, como indica Paniagua (2011), se determina un marco común para todas las empresas enmarcadas en la economía social.

La ley 5/2011, de 29 de marzo, establece una concepción amplia de economía social, ya que incluye en esta a las: cooperativas, sociedades laborales, mutualidades, centros especiales de empleo, empresas de inserción, cofradías de pescadores, sociedades agrarias de transformación, asociaciones y fundaciones que realicen actividades económicas, y cualquier empresa que cumpla con los principios establecidos en esta ley (López-Cózar y Priede, 2015).

Además, como señalan López-Cózar y Priede (2015), esta ley también determina unas medidas para apoyar a la economía social que buscan reducir las complicaciones a la hora de crear y desarrollar este tipo de empresas, fomentar la formación y readaptación profesional, ampliar el acceso a las innovaciones, etc. Lo que se busca, ante todo, es desarrollar un contexto óptimo para estimular a la economía social y promocionar a las empresas que forman parte de ella (Chaves y Savall, 2013).

## **2.2. NECESIDADES Y DIFICULTADES DE FINANCIACIÓN PARA LAS ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL**

En cuanto a la financiación de las entidades de economía social, viene a ser una de las fases más complicadas y delicadas a la hora de que, dichas entidades, desarrollen su proyecto empresarial. Esto es así porque, como indica CC.OO (2010), cualquier proyecto empresarial requiere de una determinada inversión para poder iniciar su actividad y muchas de las entidades de Economía Social no disponen de recursos propios para comenzar; por lo que resulta fundamental la búsqueda de caminos de financiación alternativos.

Uno de los problemas más importantes a los que han de hacer frente las iniciativas empresariales tiene que ver con el hecho de obtener los fondos que precisan para poner en marcha su proyecto. Por ello, los diversos instrumentos de financiación resultan ser un elemento imprescindible para poder comenzar un nuevo proyecto (Galeno, 2017).

Un uso óptimo de los productos de financiación que se encuentran a disposición de las entidades de Economía Social, consigue incidir en la rentabilidad de sus negocios; por lo que resulta imprescindible tener un buen conocimiento de las características, ventajas

e inconvenientes de las distintas maneras que tienen dichas entidades para poder financiarse (CC.OO, 2010).

La forma de financiarse de las empresas de Economía Social, según Bahía (2011) se compone por una estructura en la que se pueden distinguir dos clases de recursos: no exigibles y exigibles. Pero, se pueden observar determinadas complicaciones relacionadas con dichos recursos que hacen más complicados que, dichas entidades, puedan acceder a los diversos créditos, lo cual provoca que se vuelvan menos competitivas frente a otras empresas similares.

En cuanto al patrimonio no exigible o también denominado “financiación propia”, únicamente serán calificados como patrimonio neto “aquellos instrumentos financieros que cumplan con la definición establecida para el pasivo no exigible” (Bahía, 2011). La financiación propia sería aquella financiación dirigida a dar cobertura a los riesgos que provienen de la gestión. Serían aquellos recursos, que resultan ser propiedad de los socios u otros partícipes (López, Riaño y Romero, 1999).

En cuanto al patrimonio exigible o financiación ajena, en los últimos años la necesidad de capital de las entidades de Economía Social ha sido solucionada por medio de los bancos y de empresas de crédito, pero, las diversas crisis padecidas en España han demostrado que las posibilidades para financiar de estos instrumentos tradicionales pueden verse muy limitada (Bahía, 2011).

Según Bahía (2011), dentro de la financiación ajena estarían tanto los préstamos voluntarios de los socios como los prestados por las empresas financieras, los acreedores comerciales, los acreedores por situaciones de arrendamiento financiero, las emisiones de obligaciones, las Administraciones Públicas, y los llamados “instrumentos financieros innovadores (títulos participativos, participaciones especiales y cuotas de participación).

En 2009, el “Informe del Parlamento Europeo sobre el Reconocimiento y Fomento de la Economía Social” (Informe Toia) afirmaba que las entidades de Economía Social se caracterizaban porque sus actividades estaban al servicio del interés general y del “desarrollo sostenible”. Debido a estas características, que dichas entidades cuenten con un instrumento de financiación adecuado resulta fundamental para que crezcan económicamente y generen empleo, además de tener multitud de efectos positivos en nuestra sociedad (Gadea, Sacristán y Vargas, 2009).

Como indican Martín, García-Gutiérrez y Lejarriaga (2010) resulta muy grave el hecho de que las empresas de Economía Social se vean obligadas a renunciar a algunos de sus objetivos fundamentales, por el hecho de que no existe un sistema financiero capaz de adaptarse a sus exigencias. Esto es así porque los tradicionales métodos para que una empresa pueda financiarse (préstamo, crédito, leasing, etc.) resultan nada eficaces para periodos de crisis como el que se está sufriendo en la actualidad a causa del Covid-19.

Las entidades de Economía Social no sólo deben hacer frente a las complicaciones de financiación de cualquier PYME, sino también a las que se derivan de su estructura de financiación como, por ejemplo, su definición del capital social como pasivo exigible o su determinada configuración jurídica (Peres, 2010).

El instrumento para la autofinanciación ha constituido, según Bahía (2011), un instrumento fundamental a través del cual se han financiado las entidades de Economía Social, porque se ha producido una desincentivación fiscal de la forma de distribuir los excedentes entre los socios, y porque resulta obligatorio provisionar las reservas con cargo a los beneficios. Pero, dicho instrumento resulta insuficiente para hacer frente a todas las necesidades de financiación que tienen dichas entidades.

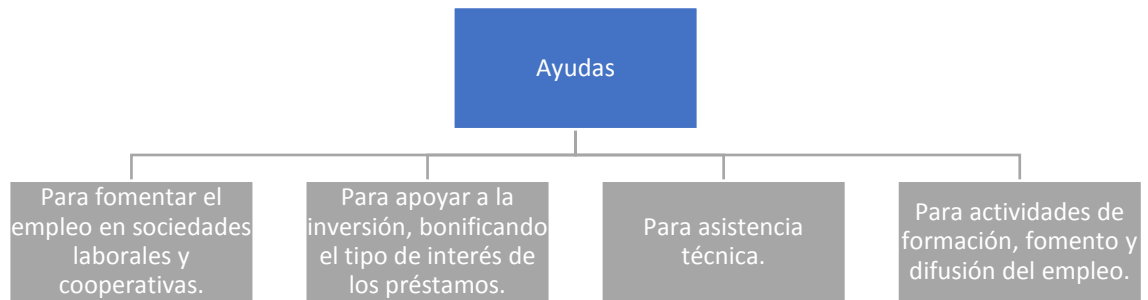
Además, otras de las causas que hacen que las empresas de Economía Social presenten complicaciones a la hora de financiarse serían las siguientes (Gadea, Sacristán y Vargas, 2009):

- Problemas para acceder a los mercados secundarios de valores.
- Complicaciones en cuanto a la captación de recursos individualmente en el mercado financiero proveniente de la variabilidad del capital social y del hecho que pueda calificarse como pasivo financiero.
- Su estructura financiera se apoya, sobre todo, en recursos a corto plazo, que provocan una limitación a la hora de invertir en un proyecto a medio y/o largo plazo.

De la misma manera que cualquier empresa, las empresas de Economía Social también pueden solicitar una ayuda pública en forma de subvención como instrumento para financiarse (Bahía, 2010). En concreto, las subvenciones que pueden solicitar aparecen determinadas en la figura 2:

## Figura 2

Subvenciones a las que pueden acceder las entidades de Economía Social



Fuente: Bahía (2010).

Sin embargo, (Martín, García-Gutiérrez y Lejarriaga, 2010) afirman que las subvenciones no son el instrumento de financiación óptima para las entidades de Economía Social porque conllevan que, dichas empresas, tengan que depender, desde el punto de vista financiero, de las Administraciones Públicas. Esto trae consigo una serie de consecuencias negativas; reduce su prestigio en el mercado y se trata de una medida coyuntural que no soluciona los problemas a largo plazo de estas entidades (Bahía, 2010).

El Informe Toia, citado anteriormente, hace referencia a la importancia de buscar novedosos instrumentos para que las entidades de Economía Social puedan financiarse. Para ello, destaca una serie de medidas del Estado y de las Comunidades Autónomas, las cuales se especifican a continuación:

- Las diversas líneas de financiación propuestas por el ICO.
- Determinados recursos fiscales como, por ejemplo, las devoluciones mensuales del IVA, el poder aplazar o fraccionar los impuestos, el tener libertad para amortizar las nuevas inversiones en cuanto al Impuesto sobre Sociedades, el poder aplazar la cuota de la Seguridad Social o revisar los módulos en el régimen de estimación objetiva del IRPF.

- El programa de asistencia financiera propuesto por el Ministerio de Trabajo y la Empresa Nacional de Innovación (ENISA), basado en una serie de préstamos participativos de entre 100.000 y 1.000.000 de euros para fomentar el empleo en entidades de la Economía Social.
- El microcrédito denominado “Instrumento Progress”.

Para que una entidad de Economía Social ponga en marcha una nueva propuesta, la financiación es una variable fundamental, la cual es muy complicada de conseguir (Sanchis, Campos y Mohedano, 2015). La forma de financiarse de forma ajena es marginal, y según Coll y Cuñat (2016), solo es posible en aquellos casos en los que no es posible empezar la actividad empresarial sin una fuente adicional de fondos y se tiene que recurrir a personas cercanas a los socios que la han fundado.

### **2.3. INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN AL SERVICIO DE LAS ENTIDADES SOCIALES**

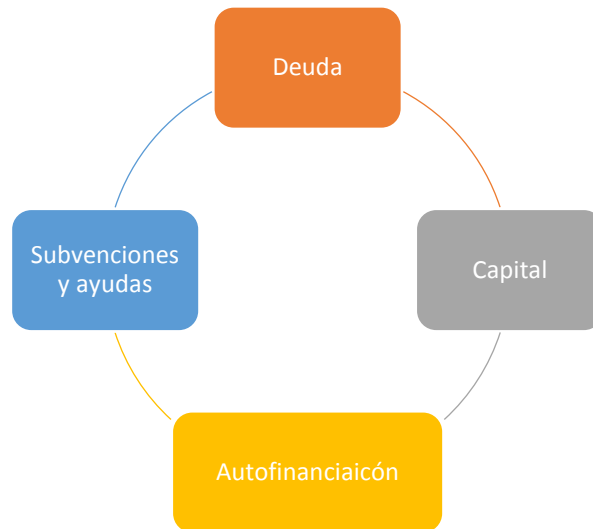
Un gran problema a los que han de enfrentarse las entidades sociales, según López-Cózar y Tiziana (2015), son los escasos instrumentos de financiación disponibles. Generalmente, para comenzar un proyecto empresarial, los recursos de financiación proceden de su entorno más próximo, el llamado 3Fs (*family, friends and fools*); pero, esta alternativa, resulta muy limitada porque, pocas veces, cubre el total del capital que dicha empresa, precisa para desarrollar el proyecto (Lehner, 2013).

Relacionada con esta idea, las entidades sociales pueden acceder con fondos que provienen de diversas fuentes de financiación (subvenciones, ayudas de entidades privadas, premios o convocatorias, acudir a la banca privada, etc.). En busca de mejorar y ayudar a la financiación de este tipo de empresas, en los últimos años, se han puesto en marcha una serie de nuevos instrumentos de financiación.

Según la CC.OO (2010), los recursos de financiación que pueden conseguir las entidades de Economía Social pueden tener las siguientes formas (figura 3).

#### **Figura 3**

Formas de los recursos financieros para las entidades de la Economía social



Fuente: CC.OO. (2010).

Además, seleccionar o elegir las fuentes de financiación puede depender de diversos factores (CC.OO, 2010), que se exponen a continuación:

- Cantidad exacta que se quiere financiar.
- Plazo de amortización, es decir, el período de tiempo máximo que se tiene para devolver la cantidad pedida.
- Gastos (tipo de interés, comisiones, etc.).
- Período o tiempo de la tramitación.
- Posibles riesgos, es decir, las probabilidades de devolver los fondos conseguidos en las fechas estimadas y las posibles consecuencias que existen si estos no son devueltos.
- Garantías que se exigen (reales, personales o mixtas).
- Variabilidad de la ganancia.
- Incidencia en la imagen de la entidad, etc.

Pero, uno de los elementos más relevante que hay que tener en cuenta cuando se quiere seleccionar una fuente de financiación serían los costes o los gastos que dicha financiación conlleva. Dichos costes vienen determinados por el tipo de interés (fijo o variable), por las comisiones (estudio, apertura, no disponibilidad y cancelación anticipada) y por otros gastos como, por ejemplo, honorarios del fedatario público, gastos registrales, gastos de los avales, tasación de inmueble, etc. (CC.OO, 2010).



Como indica Galeno (2017), la selección de manera de financiarse de una entidad se encuentra determinada por el Plan de Viabilidad, que será reflejado finalmente en el plan de empresa.

Según Bahía (2011), que las entidades de Economía Social cuenten con unos instrumentos de financiación válidos resulta fundamental para que puedan crecer económicamente y para que consigan cumplir su política social. A continuación, serán definidas y analizadas las principales fuentes de financiación a las cuales pueden optar las entidades de la Economía Social para comenzar su actividad.

### ***2.3.1. El microcrédito***

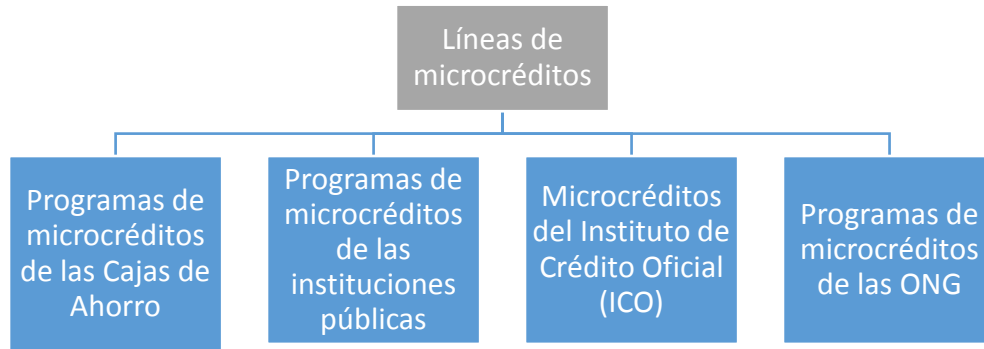
Como indica Bahía (2011), la microfinanciación puede ser una alternativa de financiación válida para las entidades pertenecientes a la Economía Social debido a las complicaciones que estas tienen para poder acceder a los créditos tradicionales a causa de su estructura de capital.

Según CC.OO (2010), los microcréditos son unos instrumentos financieros destinados a aquellas entidades que hallen complicaciones a la hora de acceder a las fuentes comunes de financiación. Se trata de unos medios cuya finalidad es la prestación de pequeñas cantidades de dinero para que sean aplicadas en una inversión productiva y comercial, respaldando comunitariamente a todos los miembros de la comunidad, en cuanto a avales se refiere, y fomentando el crecimiento constante de la confianza y de la cantidad que se ha prestado.

En nuestro país, las líneas de microcréditos existentes son las que aparecen reflejadas en la figura 4:

#### **Figura 4**

Líneas de microcréditos en España



Fuente: CC.OO (2010).

Un tipo especial de microcrédito se aprobó en el 2010 por el Parlamento Europeo y se denominó “Instrumento Progress”. Se trata, como indica Bahía (2010), de un recurso de microfinanciación válido para toda la UE cuya finalidad consiste en fomentar la microfinanciación y desarrollar conceptos claves:

1. El espíritu empresarial.
2. La economía social.
3. Las microfinanzas.

El Instrumento Progress está destinado, de manera específica, a entidades pertenecientes a la Economía Social y a aquellos grupos que se encuentran en situación de desfavorecimiento y que están en peligro de exclusión financiera (Bahía, 2010). Lo que permite dicho microcrédito es facilitar a dichas empresa el poder acceder a créditos dentro de la actual situación de contracción crediticia.

En cuanto a las acciones que pone en práctica el Instrumento Progress están:

- Las garantías y los recursos de riesgo compartido.
- Los recursos de patrimonio.
- Los títulos de crédito.
- Determinadas medidas de apoyo, sobre todo, acciones relacionadas con la comunicación, supervisión, control, auditoria y evaluación.

En conclusión, se trata de una microfinanciación que engloba los microcréditos (préstamos por debajo de los veinticinco mil euros), las garantías y los recursos de riesgo compartidos, y recursos de patrimonio como, por ejemplo, el capital y el cuasicapital que se conceden a una persona o entidad perteneciente a la Economía Social (Bahía, 2010).

### ***2.3.2. El pago único de la prestación por desempleo***

Según CC.OO (2010), uno de los instrumentos que más se usan por aquellas personas que buscan el desarrollo de una nueva iniciativa se trataría de la capitalización de la prestación por desempleo o pago único. Consiste en una ayuda, proporcionada por las Administraciones Públicas, que se otorga a una persona de manera individual, como trabajador/a en situación de desempleo, cuya finalidad es la mejoría de su situación de desempleo.

Esta capitalización consiste en que una persona individual perciba, de una sola vez, la prestación por desempleo o que adquiera una serie de acciones y/o participaciones del capital social en una sociedad laboral (CC.OO, 2010).

Como señalan Martín, Lejarriaga e Iturrioz del Campo (2005), desde que fue publicado, en 1985, el Real Decreto 1044/85 de 19 de junio, la idea del pago único de la prestación por desempleo para fomentar el empleo; ha permitido que se hayan puesto en práctica muchas iniciativas tanto profesional como empresarialmente, sobre todo, en entidades de Economía Social.

Según Álvarez y Plaza-Angulo (2018), este instrumento ayuda en el fomento de empleo y a la hora de desarrollar nuevas iniciativas para el autoempleo. Para ello, se le abona la cantidad total de la prestación contributiva por desempleo a aquella persona beneficiaria de dicha prestación que busca poder incorporarse, de manera estable, como socio trabajador o de trabajo en alguna cooperativa o sociedad laboral, constituirla, o que quiere crear una nueva actividad como trabajador autónomo.

Dentro del sector de la Economía Social, el mayor número de emprendedores cuentan con experiencia laboral (Plaza-Angulo, 2011) porque, en muchos casos, las entidades pertenecientes a dicho sector se forman por profesionales que, anteriormente, habían perdido su trabajo normal (Ciruela, Cuadrado y Plaza-Angulo, 2016).

La relevancia de este tipo de prestación proviene de las complicaciones a la hora de financiarse de las entidades en general, sobre todo, las pertenecientes a la Economía Social, y porque las inversiones en dichas entidades pueden tener muy buenas consecuencias para el empleo (Fuentes y Mainar, 2015). Esto es así porque el pago único de prestación por desempleo contribuye, según Plaza-Angulo y Ciruela (2017), de manera generalizada, a financiar inicialmente entidades del sector social, contribuyendo, de esta forma, a crear empleos estables.

Pero, como indica Rico (2013), sus propias características hacen que esta medida tenga ciertas restricciones relacionadas con las personas que tienen derecho a cobrarla, porque sólo es posible cuando el beneficiario tenga el derecho a una prestación contributiva por desempleo y que se encuentre pendiente de percibir; y que no haya impugnado, de manera judicial, el despido que origina dicha situación por desempleo.

Esto significa que, como señala Serrano (2014), se trata de una prestación de la Seguridad Social a la que hay que tener derecho para poder ser obtenida. Según Cañal y Rubio (2013), va destinada a cualquier trabajador que tenga derecho a obtener la prestación por desempleo y la cuantía sólo será la que le corresponda dependiendo de lo que haya cotizado. Esto muestra que se trata de un recurso del empleo limitado, ya que únicamente pueden beneficiarse de ello aquellos trabajadores que hayan tenido una cierta estabilidad laboral con anterioridad a la que se solicite la ayuda. Debido a esto, aquel trabajador sujeto a la flexibilidad laboral o a las contrataciones precarias o temporales, encuentra muchas complicaciones para conseguir esta prestación y, si la consigue, la cuantía suele ser muy baja.

En cuanto a los requisitos legales para tener derecho a este pago único, serían las que se exponen a continuación (Plaza-Angulo y Ciruela, 2017):

- Ser beneficiarios de una prestación contributiva por desempleo y estar pendientes de percibir, a fecha de solicitud por lo menos, tres mensualidades.
- No haber utilizado dicho derecho en los 4 años anteriores a la solicitud.
- Que haya vencido el período capitalizado.
- Poder acreditar la incorporación como socios trabajadores a cooperativas de trabajo o sociedades laborales, que vayan a ser creadas o que ya funcionen, de manera estable.

- No haber comenzado las actividades antes de la fecha en que sea presentada la solicitud de pago único.

Según lo expuesto en el artículo 10.1 de la Ley de Economía Social, actualizada en la Ley 31/2015 de 9 de septiembre, el importe de la prestación se abona en una única vez según las aportaciones al capital, incluida la cuota de ingreso cuando se trata de una cooperativa, o se adquieran acciones o participaciones del capital social cuando se trata de sociedades laborales. Según Cavas (2016), la cuantía solo se puede destinar a la financiación inicial de la cuota social que se necesita para ser socio. Si el importe total de desempleo es superior a lo que se necesita para obtener dicha condición, el resto se puede usar en la subvención de la cotización de los trabajadores a la Seguridad Social para desarrollar la nueva actividad (Plaza-Angulo y Ciruela, 2017).

El pago único por desempleo permite a las entidades de Economía Social conseguir los recursos de financiación que necesitan para llevar a cabo su aportación al capital social o para la subvención de las cuotas a la Seguridad Social (Lejarriaga, Bel y Martín, 2013). Según Coll y Cuñat (2016), esta prestación contribuye, de manera general, financiar inicialmente a estas entidades cuando se van a cerrar o trabajar a cuenta ajena, sin beneficiarse de otra clase de ayudas.

### ***2.3.3. Las inversiones de impacto***

Según el Global Impact Investing Network (en adelante GIIN, 2018), las inversiones de impacto sería cualquier inversión que se realizan en entidades, organizaciones y fondos cuya finalidad consiste en la generación de impacto social y medioambiental, junto con una rentabilidad financiera. Dichas inversiones pueden producirse en mercados emergentes y en mercados desarrollados, siempre buscando inferir en el mercado en el que vaya a producirse.

Magomedova, Carreras y Bastida-Vialcanet (2020) destacan dos características fundamentales de las inversiones de impacto:

1. Se trata de unas inversiones destinadas a cualquier empresa o entidad que tenga una misión social o ambiental. Por ello, llevan a cabo acciones

dirigidas a la producción de productos o a la prestación de servicios encargados de cubrir necesidades sociales o ambientales.

2. Poseen un doble resultado: un retorno económico sobre el capital invertido y un impacto social o medioambiental que se puede medir. Esto demuestra que una inversión de impacto invierte su capital en una entidad sostenible que lleva a cabo acciones con impacto social y, de la misma manera, consigue un beneficio económico por el capital invertido (Bastida, 2018).

Las inversiones de impacto suponen una gran innovación en la forma de financiarse de aquellas entidades que realizan actividades sociales, y que, tradicionalmente, se financiaban con dinero público (Magomedova, Carreras y Bastida-Vialcanet, 2020). Este tipo de inversiones suponen una oportunidad de cambio en cuanto a la forma de financiarse porque permite que mejoren su autonomía financiera y aseguran que sean sostenibles en el tiempo. Además, se tratan de un nuevo instrumento financiero para cualquier emprendedor social que quiera comenzar un start-up social (Bastida, 2018).

El término inversión de impacto se originó para dar respuesta a las necesidades que, en la actualidad, tenían las entidades sociales derivadas de su finalidad de crear valores sociales o medioambientales por encima del rendimiento económico (Priede, López-Cózar y Rodríguez, 2014).

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (en adelante OCDE, 2018) clasifica las inversiones de impacto como “aquella aportación financiera a una organización con expectativas explícitas de retorno, junto, con una función social y financiera”. Como se deduce de dicha definición, un elemento fundamental de este tipo de inversiones consiste en buscar conjuntamente el impacto social de las inversiones y de una rentabilidad financiera. Esto significa que la rentabilidad financiera de la entidad que sea financiada no se puede separar de su finalidad de impacto (Magomedova, Carreras y Bastida-Vialcanet, 2020).

En cuanto al Fondo Monetario Internacional (en adelante FMI), define a las inversiones de impacto como “aquellas inversiones que buscan la creación de una rentabilidad financiera y un impacto social o medioambiental óptimo”. Además, señala que la rentabilidad financiera de la empresa puede encontrarse a nivel de mercado, por encima del mercado o por debajo (Eurosif, 2014).

Magomedova, Carreras y Bastida-Vialcanet (2020) señalan las características fundamentales de las inversiones de impacto:

- Busca conjuntamente el impacto social o medioambiental y la rentabilidad financiera.
- De manera intencionada buscan conseguir un impacto social o medioambiental.
- El impacto social o medioambiental se puede medir.
- Rango de expectativas de rentabilidad financiera.

De entre estas características, el poder medir y el rendimiento de cuentas del impacto social o medioambiental viene a ser uno de los factores diferenciales más importantes de este tipo de inversiones si los comparamos con otras inversiones tradicionales.

Si se realiza un análisis del ecosistema de este tipo de inversiones, Bastida (2018) afirma que en el mercado de las inversiones de impacto se combinan tres elementos: la demanda de capital para la financiación de las entidades que generan impacto, la oferta de capital de impacto y los intermediarios que conectan oferta y demanda. Es decir, el ecosistema de las inversiones de impacto sería el siguiente:

**Figura 5**

Ecosistema de las inversiones de impacto



Fuente: Bastida (2018).

Según Mulgan (2015), para materializar las inversiones de impactos se precisa de un grupo heterogéneo de recursos que permiten la captación de fondos en los mercados financieros en busca de financiación para alguna inversión que haga posible conseguir, de manera conjunta, tanto una rentabilidad financiera como una rentabilidad social o medioambiental. Entre estos recursos, Magomedova, Carreras y Bastida-Vialcanet, (2020) destacan los siguientes:

- **Capital riesgo de impacto:** busca conseguir una rentabilidad financiera para los inversores, a la vez que propone soluciones para las necesidades sociales y/o medioambientales. Se trata de inversiones a largo plazo con un alto apalancamiento y poca liquidez, que se utilizan en la financiación de grandes inversiones, pero que generan ingresos. Ofrecen la posibilidad de proporcionar asistencia técnica a aquella empresa en la que invierte, sobre todo, si está comenzando.
- **Bonos verdes:** se utilizan para la financiación de un proyecto o iniciativa que busque obtener un beneficio medioambiental. Se trata de una buena alternativa para la inversión de productos financieros que se relacionan con el cambio climático.
- **Bonos de impacto social:** son unos bonos, que se originaron en el 2010, y que permiten la colaboración entre lo público y lo privado. Posibilitan que el inversor financie alguna intervención cuya finalidad sea la mejora de cualquier cuestión social, sobre todo, las relacionadas con las administraciones públicas (Jackson, 2013). Están basados en un contrato entre los inversores, una administración pública y una entidad social (Joy y Schields, 2013). Los inversores consiguen un retorno financiero si se consiguen los resultados que se prevén (pago por resultados).
- **Plataforma de financiación participativa:** sirve para financiar un proyecto mediante aportaciones de fondos que proceden de diversos inversores, profesionales y minoristas, por medio de plataformas online. Con esta plataforma, el inversor busca un retorno financiero y el proyecto debe tener un impacto positivo que pueda ser medido medioambiental y/o socialmente. Un tipo de financiación participativa es el “crowdfunding” destinado a aquella entidad que tengan un óptimo modelo de negocio con



potencial de crecimiento y que tengan un impacto positivo social y medioambiental (Mendell y Barbosa, 2013).

Por tanto, se puede afirmar que una de las características fundamentales de los inversores de impacto, si los comparamos con otra clase de inversores, buscan de manera intencionada, que su empresa tenga un impacto social y/o medioambiental que pueda ser medido (Bastida, 2018). Por ello, resulta fundamental desarrollar recursos universales que hagan posible la cuantificación de dicho impacto y que ayuden tanto a los inversores de impacto como a las entidades sociales en la evaluación de sus actividades y en la decisión de sus inversiones (Magomedova, Carreras y Bastida-Vialcanet, 2020).

Este instrumento de financiación puede resultar óptimo para las entidades de Economía Social, porque el inversor de impacto no presiona en cuanto al retorno económico, ni impone un gran control en cuanto a las actividades de estas entidades. A diferencia de una entidad convencional, las entidades sociales precisan de más tiempo y tiene unas expectativas más bajas, desde el punto de vista económico, en sus primeros años de vida; características que un inversor de impacto permite. Esta forma de financiarse resulta similar a la planteada por el sector público (Nicholls, Spear y Paton, 2015), y permite disminuir la eficacia para aquellas entidades que pertenecen a un sector muy competitivo (Seddon, Hazenberg, y Denny, 2013).

En conclusión, las inversiones de impacto es un nuevo instrumento que permite financiar un proyecto que tenga algún impacto social y/o medioambiental, junto con una rentabilidad económica. El inversor que invierte en este tipo de proyecto busca conseguir antes el impacto social o medioambiental que la rentabilidad económica.

#### ***2.3.4. Líneas de financiación preferente***

Según López-Cózar y Tiziana (2015), el objetivo de las líneas de financiación preferente consiste en proporcionar recursos ajenos en condiciones privilegiadas. Esto significa que, con unos costes menores, se ofrece a las empresas unos mayores plazos de amortización y unos posibles períodos de carencia.

Un claro ejemplo dentro de las líneas de financiación preferente sería las distintas posibilidades que establece el ICO, cuya finalidad consiste en promocionar las

actividades económicas y contribuir a que crezcan y mejore la distribución de la riqueza en nuestro país. Según López-Cózar y Tiziana (2015), actualmente, el ICO ofrece los fondos y proporciona los condicionamientos de las líneas de financiación, aunque las expone públicamente por medio de la red de oficinas de distintas empresas de crédito privadas, firmando un contrato para regular dicha relación.

En cuanto a las funciones de las empresas de crédito, serían las siguientes:

- Son las encargadas de gestionar las operaciones con el cliente.
- Analizar la viabilidad y las garantías.
- Decidir la concesión con los fondos que proceden del ICO.

A esta forma de funcionar se le llama “concertación financiera” y se utiliza para determinar las condiciones de preferencia en cuanto al precio, interés, comisiones, plazos, carencias y garantías con la finalidad de mejorar el acceso a los créditos a aquellas entidades que tienen menos opciones (Del Campo y Ferreiro, 2012).

### ***2.3.5. Sistemas de garantía***

Como indican López-Cózar y Tiziana (2015), una de las finalidades de los sistemas de garantía consiste en solucionar las complicaciones para financiarse de las entidades que vayan a crearse, solucionando las limitaciones que hay a la hora de obtener créditos por ausencia de garantías, para ello las Sociedades de Garantía Recíproca (en adelante SGR) proporcionan sus avales frente a las entidades crediticias en cuanto a la negociación de la concesión de fondos.

De esta forma, la forma de respaldar que ofrecen las SGR a las entidades que precisan financiación, las condiciones que se consiguen con las líneas de crédito por medio de los sistemas de garantía resultan mejores, sobre todo, según los tipos de interés y los plazos de amortización que ofrecen (López-Cózar y Tiziana, 2015). Por lo tanto, el objetivo principal de este tipo de sistema consiste en hacer más fácil el hecho de poder acceder al crédito a las entidades, en nuestro caso, de la Economía Social, por medio de un préstamo avalado y con unas condiciones óptimas y competitivas. Dichos

instrumentos se vuelven mucho más importantes a la hora de financiar nuevos proyectos empresariales.

En España, los sistemas de garantías se originaron a finales de los años 70 y se trata de uno de los sistemas con mayor elaboración y mejor reglamentación (Ley 1/1994 sobre régimen jurídico de las SGR) dentro de la UE. Además, en dicha elaboración y reglamentación también participaron las diversas administraciones públicas debido a que se trata de un sistema preocupado por apoyar la creación de nuevas entidades, el crecimiento económico y favorecer la mejora y el mantenimiento del empleo (López-Cózar y Tiziana (2015).

Esto viene a demostrar, según De la Fuente y Priede (2012), que se ha producido un trabajo cooperativo entre las administraciones públicas, las empresas de financiación y las entidades para conseguir un flujo de crédito válido para toda aquella empresa que no cuente con el suficiente poder de negociación como suele suceder con las entidades de Economía Social.

### ***2.3.6. Préstamo participativo***

El préstamo participativo se puede definir, según López-Cózar y Tiziana (2015), como un instrumento de financiación que se encuentra a medio camino entre los préstamos tradicionales y el capital de riesgo, es decir, entre la forma de financiación ajena y la propia, porque consiste en aportar recursos a largo plazo, pero sin que intervenga en la administración o a la hora de tomar las decisiones por los aportantes de fondos.

En cuanto a su finalidad principal consiste en potenciar la estructura financiera de aquellas entidades que precisan de financiación, porque la legislación mercantil hace posible que sea considerado patrimonio neto a efectos de reducir el capital y disolver, obligatoriamente, la sociedad (López-Cózar y Tiziana, 2015).

El préstamo participativo se encuentra regulado en el Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de julio, sobre medidas urgentes fiscales y de fomento y liberación de las actividades económicas. En nuestro país, comienza a hablarse de préstamo participativo en el año 1982 gracias a ENISA, una empresa pública que se encargó de conceder este tipo de

préstamos. Lo que se busca es aumentar la participación activamente en la financiación de nuevos proyectos empresariales viables e innovadores (ENISA, 2015).

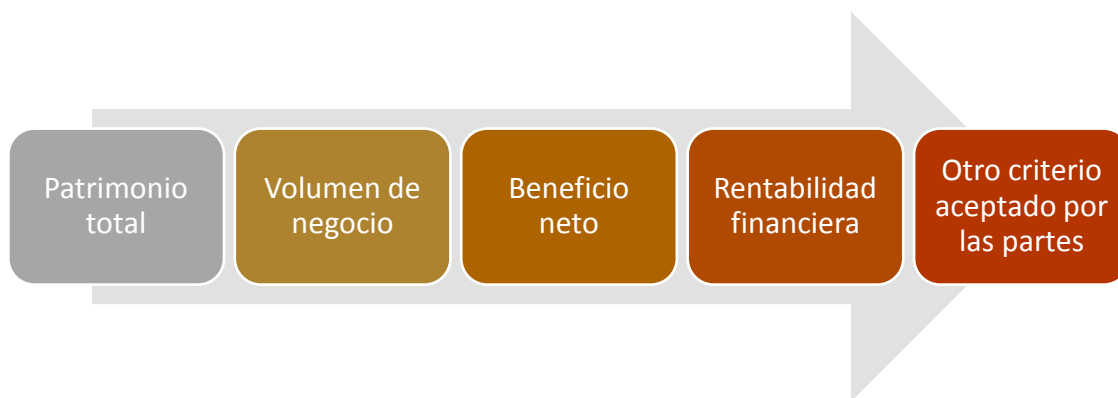
El préstamo participativo se encarga, según López-Cózar y Tiziana (2015), de devengar unos tipos de intereses para las entidades prestamistas que se componen de dos caminos:

1. **Interés fijo** (Euribor más diferencial): parecido al que se requiere por las entidades de crédito.
2. **Interés variable**: se calcula según la evolución de la entidad que ha solicitado fondos relacionados con dicha evolución. Por ello, presenta un carácter participativo.

Este doble camino que ofrecen los préstamos participativos resulta de mucha ayuda para aquellas empresas que han sido creadas recientemente porque permiten un mayor desahogo en los primeros años de vida de los proyectos, es decir, en aquel período cuando sus resultados económicos puede que sean muy escasos (López-Cózar y Tiziana, 2015). En cuanto a los principios que se pueden usar en el cálculo de esta evolución se encuentran especificados en la figura 6:

### Figura

Principios para medir la evolución de los préstamos participativos



Fuente: López-Cózar y Tiziana (2015).

Los plazos de amortización de este tipo de préstamos suelen ser más amplios y, generalmente, el único aval y garantía que se solicita es la solvencia del equipo gestor y la viabilidad técnica y económica del proyecto que se quiere desarrollar. Esto demuestra

que se trata de unos préstamos que permiten adaptarse a las necesidades de aquellas entidades de Economía Social que se encuentren en posesión de los requerimientos determinados para las PYMEs por la Comisión Europea (COM, 2013). Además, deben tener alguna de las formas jurídicas de sociedad (SA, SL o laboral). Pero, como ya se ha indicado anteriormente, las entidades de Economía Social españolas carecen de una determinada estructura jurídica, por lo que pueden adoptar distintas maneras (Priede, López-Cózar y Rodríguez, 2014).

### ***2.3.7. El Capital Riesgo***

Como indica las CC.OO (2010) el objetivo principal del Capital de Riesgo consiste en la canalización de inversiones destinadas a pequeñas y mediadas entidades. Suelen centrarse en una entidad que sea nueva, con una idea innovadora, un plan coherente y un proyecto viable. Entre sus vías de inversión destaca la de tomar participaciones en el capital social de la empresa seleccionada, de manera minoritaria y temporal.

El inversor proporciona su apoyo en cuanto a la gestión y participa a la hora de tomar cualquier decisión. De cara al futuro, el capitalista de riesgo puede conseguir cierta rentabilidad por medio de los beneficios o de las ventas de sus participaciones cuando el negocio ya está maduro (CC.OO, 2010). Además, las Sociedades de Capital de Riesgo tienen funciones parecidas a la de los inversores particulares:

- Se especializan por sectores.
- Se encuentran involucradas con el funcionamiento de las empresas.
- Colaboran a la hora de tomar decisiones estratégicas.
- Buscan la financiación del crecimiento de empresas que estén comenzando o ya se encuentren realizando su actividad.

Según López-Cózar y Tiziana (2015), el capital de riesgo ha sido desarrollado en economías avanzadas como un instrumento de financiación muy importante. Dichos autores lo definen como “aquellas inversiones en el capital propio de una entidad que se realiza por un inversor independiente minoritariamente y durante un tiempo limitado, sin que sea controlado, pero ayudando a la hora de administrarse y gestionarse”.

Entre los objetivos del inversor se encuentra el hecho de obtener plusvalías que se generan al vender las participaciones una vez que la empresa tiene éxito y el proyecto que se ha financiado se ha desarrollado. Por lo tanto, se trata de un instrumento de financiación muy estable para las empresas y que resulta muy bueno en cualquier etapa que se encuentren dichas empresas:

- Durante el origen de la entidad, el capital “semilla” sirve para hacer funcionar el proyecto y comenzar con la actividad productiva.
- Durante el período de expansión y crecimiento, apoya la financiación de diversas estrategias que ayuden a conseguir una mayor dimensión y competitividad empresarial.
- Cuando la empresa esté consolidada, esta financiación ayuda a comenzar con nuevos proyectos y a que la empresa se mantenga en el mercado.

En España, el capital de riesgo se encuentra regido por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo (en adelante, ECR), otras empresas de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades encargadas de la gestión de empresas de inversión colectiva de tipo cerrado. Pero, ante todo, lo que se busca con este instrumento de financiación es poder financiar cualquier proyecto que esté orientado a la innovación social.

### **2.3.8. Los *Business Angels***

Los *business angels* junto con el *crowdfunding*, son nuevos instrumentos de financiación que han aparecido en los últimos años. Los *business angels*, según López-Cózar y Tiziana (2015), tienen un funcionamiento muy parecido al capital de riesgo porque consisten en la aportación de capital propio al proyecto financiado, durante un período limitado y de manera minoritaria. Pero, en este caso, son personas físicas las que aportan al capital de la entidad que va a ser creada, con el objetivo de conseguir, a medio plazo, una plusvalía tras revalorizar el proyecto.

La finalidad principal de los *business angels* consiste en introducir un capital monetario en una empresa de nueva creación. Pero, además, de estos recursos financieros,

el inversor de la misma manera aporta su experiencia, sus conocimientos, su asesoramiento y su red de contactos (López-Cózar y Tiziana, 2015).

Como entre sus objetivos se encuentra el poder rentabilizar la inversión, se demandan una serie de condiciones que se relacionan con la capacitación y las competencias de los fundadores y las expectativas de crecer que tenga el negocio. Ante todo, como señalan Peña (2014), resultaría muy bueno llevar a cabo ciertas medidas destinadas a propiciar e incentivar su participación como, por ejemplo:

- Crear vías que hagan más fácil acceder a la información.
- Establecer beneficios fiscales.
- Llevar a cabo actividades relacionadas con la formación.
- Fomentar la profesionalización de los inversores y de los emprendedores.

### ***2.3.9. El crowdfunding***

El *crowdfunding* tiene diversas denominaciones: financiación colectiva, financiación en masa o plataforma de financiación participativa (López-Cózar y Tiziana, 2015). Se trata de un nuevo instrumento que se utiliza para financiar un gran número de ideas (empresariales, acciones culturales, proyectos sociales, etc.) y que permite al fundador fomentar su idea de negocio solicitando fondos, normalmente de pequeñas cantidades, a un gran número de sujetos (Mollick, 2014).

Viene a ser un instrumento de financiación abierto, que se plantea por internet o por otros recursos electrónicos, con el objetivo de provisionar recursos que hagan posible la financiación de un proyecto social, los cuales pueden ser obtenidos con o sin contraprestación (López-Cózar y Tiziana, 2015). Por lo tanto, durante el procedimiento de *crowdfunding* hay tres tipos de participantes (Quero y Ventura, 2014):

1. Los emprendedores o promotores de los proyectos.
2. Los aportantes de fondos o inversores que apoyan la iniciativa.
3. Las plataformas de internet que hacen posible el contacto.

Hace un par de años fue aprobado en nuestro país el Proyecto de Ley de fomento de la financiación empresarial, que busca la mejora de los mecanismos de financiación

de las entidades. Para ello, flexibiliza el poder acceder a los diversos créditos existentes por medio de recursos más fáciles y accesibles como, por ejemplo, el *crowdfunding* (López-Cózar y Tiziana (2015)). Para conseguir que dicho acceso sea más rápido, la ley proporciona un marco correcto que garantiza su funcionamiento y potencia su desarrollo. Pero, hay que tener en cuenta que esta normativa únicamente se encarga de regular las operaciones de *crowdfunding*, que proporcionan un rendimiento para aquellos que aportan fondos (Lehner y Nicholls, 2014).

Por tanto, el *crowdfunding* viene a ser un novedoso instrumento de desintermediación financiera, que ha sido creado teniendo en cuenta las nuevas tecnologías que, a día de hoy, existen. Se trata de un recurso que ha crecido bastante en los últimos años y que se ha adaptado adecuadamente, sobre todo, a las necesidades de financiación que presentan las entidades de Economía Social (López-Cózar y Tiziana, 2015).



### 3. CONCLUSIONES

Tras el análisis y estudio realizado a lo largo de este trabajo acerca de las entidades de la Economía Social, una de las conclusiones a las que se ha podido llegar es que, este tipo de entidades, son en España un elemento imprescindible tanto en la recuperación económica como en el crecimiento económico sostenible e inclusivo. La Economía Social es un sector que se encuentra presente en cualquier ámbito económico, con entidades de diversos tamaños y cuya contribución es fundamental en políticas estratégicas a la hora de crear y/o mantener empleo o para fomentar el emprendimiento, sobre todo, entre los jóvenes.

Se ha podido comprobar cómo, en los últimos años, ha aumentado el interés hacia las entidades de Economía Social, empresas donde no solo se busca conseguir un rendimiento económico, sino también tener una repercusión social. Como indica Baamonde (2019), se trata de empresas que siguen con su actividad, incluso en períodos de crisis, y que crean empleo estable y de calidad porque fundamentan su crecimiento y desarrollo en principios y valores fundamentales como la democracia, la ética, la transparencia o la sostenibilidad, entre otros.

A pesar de la importancia que tienen las entidades sociales como agente de cambio, presentan más complicaciones en el acceso a recursos financieros, sobre todo, porque el mercado no comprende su especial naturaleza. Actualmente, es evidente que las empresas de Economía Social tienen un gran número de complicaciones a la hora de conseguir recursos que les ayuden en la financiación de sus operaciones corrientes y de las de capital. Esto es así porque además de las complicaciones generales que tiene cualquier empresa para poder financiarse, las entidades de Economía Social presentan también ciertas “complicaciones particulares” como, por ejemplo, la calificación contable como recursos ajenos de las aportaciones de los socios al capital o el deterioro de la imagen económica y financiera de dichas empresas frente a terceros.

En cuanto a los fondos para financiarse de manera ajena, las empresas de Economía Social también presentan dificultades añadidas relacionadas, sobre todo, con su estructura financiera, la cual se suele basar en recursos con plazos para devolver a corto plazo.

Además, el poder conceder dichos plazos, a día de hoy, está bastante restringida a causa de la pandemia que se sufre a nivel mundial.

Los instrumentos de financiación que más suelen utilizar los emprendedores sociales son los recursos propios: sus ahorros para poder comenzar con el proyecto, y la autofinanciación para que la empresa pueda crecer y desarrollarse. De la misma manera, dichos recursos son a los que se accede de manera más fácil y se les considera como los más adecuados para las entidades de Economía Social. Pero, a pesar de esto, se ha podido comprobar que alternativas como el *crowdfunding* o *business angels* resultan factibles e interesantes para este tipo de empresas ya que, la primera, permite que la sociedad pueda participar de la iniciativa que se va a desarrollar; aunque, debido a su novedad, puede ser que aún no sean muy utilizadas por los emprendedores sociales.

A pesar de que cualquier entidad de Economía Social puede acceder a otros caminos para conseguir financiación como, por ejemplo, las subvenciones públicas a la inversión o al empleo o las medidas fiscales para apoyar este sector; dichos instrumentos no son totalmente óptimos debido a su carácter coyuntural y por su dependencia política y administrativa. Pero, lo que sí ha quedado claro a lo largo de este trabajo es el hecho de que disponer de los instrumentos financieros adaptados a estas entidades resulta fundamental para que puedan crecer de manera económica y sostenida.

Desde el punto de vista práctico, este TFE puede resultar muy valioso tanto para cualquier emprendedor social que quiera comenzar un nuevo proyecto y que necesite de cierta financiación para poder desarrollarlo, incluido cualquier entidad de la Economía Social que busque nueva financiación para poner en marcha proyectos que le permitan crecer más y ser más competitiva en su sector.

#### **4. FUENTES Y BIBLIOGRAFÍA**

- ÁLVAREZ, J.C, y PLAZA-ANGULO, J.J. (2018). El desempleo en su modalidad de pago único como ayuda a nuevos emprendedores. *Temas laborales: Revista andaluza de trabajo y bienestar social*, 95, 283-296.
- BAAMONDE, E. (2019). El cooperativismo agroalimentario. *Mediterráneo Económico*, 15, 229-246.
- BAHÍA, B. (2011). El microcrédito como instrumento de financiación al servicio de las entidades de economía social. Especial referencia al instrumento europeo de microfinanciación progress. *REVESCO*, 106, 33-54.
- BASTIDA, R. (2018). Les inversions d'impacte (impact investments): Anàlisi de les inversions que generen valor econòmic, social i mediambiental. *ACCID*.
- CAÑAL, J.M, y RUBIO, M.D. (2013). El pago único de la prestación por desempleo: régimen jurídico y novedades introducidas por la Ley 45/2002. *Temas laborales: Revista andaluza de trabajo y bienestar social*, 68, 108-109.
- CAVAS, F. (2016). La capitalización de las prestaciones por desempleo y el cese de actividad como medidas de fomento del emprendimiento social. *Revista General de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social*, 43(2).
- CHAVES, R, y SAVALL, T. (2013). La insuficiencia de las actuales políticas de fomento de cooperativas y sociedades laborales frente a la crisis de España. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, 113, 61-91.
- CIRUELA, A, CUADRADO, M, y PLAZA-ANGULO, J.J. (2016). La economía social como alternativa de autoempleo. El perfil del emprendedor/a en las sociedades laborales andaluzas. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, 122.
- COLL, V, y CUÑAT, R. (2016). Análisis de los factores que influyen en el proceso de creación de una cooperativa de trabajo asociado. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, 88, 128-161.

- CONFEDERACIÓN SINDICAL DE COMISIONES OBRERAS (CCOO, 2010).  
Guía sobre la Economía Social y Solidaria. Ministerio de Trabajo e  
Inmigración:  
<https://www.ccoo.es/7b87c937a2a31bec210192511b97d5f2000001.pdf>
- CRESPO, T. (2013). Una nueva relación del Tercer sector y la economía social.  
Cuadernos de Trabajo Social, 26(1), 65-74.
- DE LA FUENTE, C, y PRIEDE, T. (2012). El reafianzamiento en el sistema  
español de sociedades de garantía recíproca. Pharos, 9(2), 3-27.
- DEFOURNY, J, y NYSSSENS, M. (2012). El enfoque EMES de la empresa social  
desde una perspectiva comparada. CIRIEC-España, Revista de Economía  
Pública, Social y Cooperativa, 75, 7-34.
- DEL CAMPO, M, y FERREIRO, F. (2012). El ICO. Una alternativa preferente a la  
financiación productiva privada. Universidad de la Coruña:  
[https://www.researchgate.net/publication/322822216\\_EL\\_ICO\\_alternativa\\_preferente\\_a\\_la\\_financiacion\\_productiva\\_privada](https://www.researchgate.net/publication/322822216_EL_ICO_alternativa_preferente_a_la_financiacion_productiva_privada)
- EUROSIF (2014). European SRI Study 2014. Eurosif, Brussels.
- FAJARDO, G. (2012). El fomento de la “economía social” en la legislación  
española. REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos, 107, 58-97.
- FISAC, R, ALVES, N, MORENO, A, MORENO, J, y ROJAS, A. (2012).  
Iniciativas emprendedoras de lucha contra problemas sociales: distintas  
aproximaciones geográficas. Comunicación presentada al XVI Congreso de  
Ingeniería de Organización, Vigo.
- FUENTES, P.D, y MAINAR, A.J. (2015). Impacto económico y en el empleo de  
la Economía Social em España. Un análisis multisectorial. CIRIEC-España,  
Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, 83(63).
- GADEA, E, SACRISTÁN, F y VARGAS, C. (2009). Régimen jurídico de la  
Sociedad Cooperativa del siglo XXI. Realidad actual y propuesta de reforma.  
Dykinson.
- GALLERO, A. (2017). Guía didáctica de la Economía Social y Solidaria.  
Consultado el 4 de noviembre de 2020, Ministerio para la Transición

Ecológica y el Reto Demográfico: <https://maresmadrid.es/wp-content/materiales-mares-mad/materiales-7comunicacion/publicaciones/Guia-diactica-economia-social-y-solidaria-MARES.pdf>

GIIN (2018). What is impact investing. Retrieved June 20, 2018: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/what-is-impact-investing>.

JACKSON, E.T. (2013). Evaluating social imoact bonds: questions, challenges, innovations and possibilities in measuring outcomes in impact investing. *Community Development*, 44(5), 608-616.

JEFATURA DEL ESTADO. (2011). Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social. BOE, 76, 1-16.

JOY, M, y SHIELDS, J. (2013). Social Impact Bonds: the next pase of third sector marketization. *Canadian Journal of Nonprofit and Social Economy Research*, 4(2), 39-55.

LAJARA, N, Y MATEOS, A. (2012). Estructura financiera y logro empresarial en cooperativas agrarias: una aproximación empírica. *Economía Agraria y Recursos Naturales*, 12(2), 77-101.

LEHNER, O.M. (2013). Crowdfunding social Ventures: A model and research agenda. *Venture Capital* 15(4), 289-311.

LEHNER, O.M, y NICHOLLS, A. (2014). Social finance and crowdfunding for social enterprises: A public-private case study providing legitimacy and leverage. *Venture Capital*, 16(3), 271-286.

LEJARRIAGA, G, BEL, P, y MARTÍN, S. (2013). El emprendimiento colectivo como salida laboral de los jóvenes: análisis del caso de las empresas de trabajo asociado. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, 112(36).

LEY 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social.

LEY 31/2015, de 9 de septiembre, por la que se modifica y actualiza la normativa en materia de autoempleo y se adoptan medidas de fomento y promoción del trabajo autónomo y de la Economía Social.

- LÓPEZ, J, RIAÑO, V y ROMERO, M. (1999). Restricciones financieras y crecimiento: el caso de la pequeña y mediana empresa. *Revista española de Financiación y Contabilidad*, 28(99), 349-382.
- LÓPEZ-CÓZAR, C. y PRIEDE, T. (2015). Identificación de las principales fuentes de financiación empleadas por la empresa social en la actualidad. *Economía Agraria y Recursos Naturales* 15(1), 41-59.
- MAGOMEDOVA, N, CARRERAS, L. y BASTIDA-VIALCANET, R. (2020). La innovación aplicada a la financiación de las empresas de la economía social. El caso de las inversiones de impacto. CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 98, 127-151.
- MARCOS, G, HERNÁNDEZ, M, y ARCAS, N. (2014). La disposición a invertir en cooperativas agroalimentarias: el papel de la heterogeneidad y el oportunismo de los socios. *Economía Agraria y Recursos Naturales*, 14(1), 07-25.
- MARTÍN, S, GARCÍA-GUTIÉRREZ, C, y LEJARRIAGA, G. (2010). Las dificultades de financiación de las empresas de participación ante la crisis económica: la creación de una entidad financiera de crédito como alternativa. *Revesco*, 100. Monográfico: la respuesta de la Economía Social ante una crisis global.
- MARTÓN, S, LEJARRIAGA, G, y ITURRIOZ DEL CAMPO, J. (2005). Casuística de acceso a la actualización de la prestación por desempleo: bases para un modelo de decisión. CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 52, 307-333.
- MELIÁN, A, CAMPOS, V, y SANCHÍS, J.R, (2019). Emprendimiento social y empresas de inserción en España. Aplicación del método Delphi para la determinación del perfil del emprendedor y las empresas sociales creadas por emprendedores. *REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos*, 106, 150-172.
- MENDELL, M, y BARBOSA, E. (2013). Impact investing: a preliminary análisis of emergent primary and secondary Exchange platforms. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 3(2), 111-123.

- MINISTERIO DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL. (2018). Resolución 15 de marzo de 2018, de la Secretaría de Estado de Empleo, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 29 de diciembre de 2017, por el que se apoya la Estrategia Española de Economía Social 2017-2020. Boletín Oficial del Estado (BOE), 69, 31280-31288.
- MOLLICK, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- MONZÓN, J.L. (2013). Empresas sociales y economía social: perímetro y propuestas metodológicas para la medición de su impacto socioeconómico en la UE. *Revista de Economía Mundial*, 35, 151-163.
- MULGAN, G. (2015). Social finance. Does “investment” add value? In: A. Nicholls, R. Paton, & J. Emerson (Eds.). *Social Finance*, Oxford University Press.
- NICHOLLS, A, SPEAR, R, y PATON, R. (2015). Public policy for social finance in context. DOI: 10.1093/acprof:oso/9780198703761.003.0015.
- OECD (2018). OECD Social Impact Investment Initiative, Organization for Economic Co-operation and Development. *Investigación en ciencias ambientales y contaminación*, 26, 13246-13262: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11356-019-04761-7>
- PANIAGUA, M. (2011). Las empresas de la economía social más allá del comentario a la Ley 5/2011, de economía social. Marcial Pons, Madrid.
- PERES, M.V. (2010). La política financiera de las Pymes. La influencia del incentivo fiscal de la reserva para inversiones. *Revista de Contabilidad y Tributación*, 328, 91-124.
- PEÑA, I, GUERRERO, M, GONZÁLEZ-PERNÍA, J.L, RUÍZ, J, CABELLO, C, MEDINA, R, y HOYOS, J. (2014). *Global Entrepreneurship Monitor. Informe GEM España 2013*. Universidad de Cantabria, Santander.
- PLAZA-ANGULO, J.J. (2011). Las sociedades laborales andaluzas: factores de supervivencia. Málaga, UMA-Tecnolex.

- PLAZA-ANGULO, J.J. y CIRUELA-LORENZO, A.M. (2017). El pago único de la prestación por desempleo como medio de financiación inicial de las empresas de Economía Social en España. CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, 91, 85-113.
- PRIEDE, T, LÓPEZ-CÓZAR, C, y RODRÍGUEZ, A. (2014). Análisis del marco económico-jurídico específico para los emprendedores sociales. Un estudio comparado entre diversos países. CIRIEC-España, Revista de Economía Pública Social y Cooperativa, 80, 5-28.
- REAL DECRETO 1044/85, de 19 de junio, por el que se regula el abono de la prestación por desempleo en su modalidad de pago único por el valor actual de su importe como medida de fomento del empleo.
- RICO, N. (2013). Modificaciones en materia de desempleo introducidas en las reformas de 2012. En: Castellano Burguillo, E. y Feria Basilio, I. (Coord.). Estudios en torno a la Reforma Laboral de 2012. Punto Rojo Libros, 315-338.
- SANCHIS, J.R, CAMPOS, V, y MOHEDANO, A. (2015). Factores clave en la creación y desarrollo de cooperativas. Estudio empírico aplicado a la Comunidad Valenciana. REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos, 119(183).
- SEDDON, F.A, HAZENBERG, R, y DENNY, S. (2013). What are the barriers to investing in social Enterprise? An investigation into the attitudes and experiences of social entrepreneurs in the United Kingdom. In: 4th EMES European Research Network International Research Conference on Social Enterprise, University of Liege, Belgium, 01-04 July.
- SERRANO, J.M. (2014). Los aspectos laborales de la ley de emprendedores: promotora del empleo sin derechos. Revista jurídica de Castilla-La Mancha, 55, 65-102.
- TRIGUERO-CANO, A, y CUERVA, M.C. (2011). El cooperativismo agroalimentario ante el reto de la globalización: “renovarse o morir”. CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, 72, 96-124.