

REPORTE EVPA

UNA GUÍA PRÁCTICA DE FILANTROPÍA ESTRATÉGICA E INVERSIÓN DE IMPACTO SOCIAL



Este reporte fue posible gracias al apoyo financiero de la Comisión Europea. Sin embargo, este reporte refleja solamente las opiniones de los autores y la Comisión Europea no puede ser considerada responsable de cualquier uso que se le dé a la información que contiene.

Por favor utilice la siguiente referencia para citar este reporte:

EVPA Knowledge Centre (2018), *Una Guía Práctica sobre la Filantropía Estratégica y la Inversión de Impacto Social*. 4ta edición. EVPA.

Publicado originalmente en inglés por el European Venture Philanthropy Association

Edición: marzo de 2018

Derechos de autor © 2018 EVPA

info@evpa.eu.com

www.evpa.eu.com

Creative Commons. Atribución no comercial –Sin trabajos derivados 3.0. Usted es libre de compartir- copiar, distribuir, presentar y exhibir este trabajo bajo las siguientes condiciones:

- Atribución: Usted debe atribuir el reporte como UNA GUIA PRÁCTICA SOBRE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL Derechos de Autor © 2018 EVPA.
- No comercial: Usted no podrá utilizar este trabajo con propósitos comerciales.
- Sin trabajos derivados: Usted no podrá alterar, transformar o desarrollar este trabajo.
- Para reutilizarlo o distribuirlo de cualquier manera usted debe clarificar a los demás los términos de la licencia de este trabajo.

Traducido al español por María José Ronderos de la versión en inglés editada por Priscilla Boiardi y Alessia Gianoncelli, con el apoyo de Caroline Cornil.

Los autores originales de este reporte son: Luciano Balbo, Priscilla Boiardi, Lisa Hehenberger, Deirdre Mortell, Pieter Oostlander y Elena Vittone

Diseño y composición tipográfica: Pitch Black Graphic Design La Haya / Berlin.

Montaje de la versión en español: Azoma Criterio Editorial Ltda. Bogotá, Colombia.

ISBN: 9789082494044

Los invitamos a imprimir en papel reciclable este reporte

Derechos de autor para las fotos en la portada:

- *CUIB* © Main Bine Association
- *Action Tutoring* © Impetus – The Private Equity Foundation
- *Alter-Eco* © Phitrust
- *Centro Medico Santagostino* © Oltre Venture

REPORTE EVPA

UNA GUÍA PRÁCTICA DE FILANTROPÍA ESTRATÉGICA E INVERSIÓN DE IMPACTO SOCIAL

Traducido de la versión en inglés editada
por Priscilla Boiardi y Alessia Gianoncelli,
con el apoyo de Caroline Cornil.

European Venture Philanthropy Association
Marzo de 2018

CONTENIDO

Agradecimientos.....	5	PARTE 4. El proceso de inversión.....	57
Resumen Ejecutivo	6	4.1. Evaluación de la inversión	58
PARTE 1. Introducción	13	4.2. Proceso de selección	59
1.1. Propósito del documento	14	4.3. La debida diligencia	62
1.2. Esencia y rol de la filantropía estratégica.....	15	4.4. Decisión de inversión y estructuración del acuerdo	67
1.3. Donación vs inversión social – Los principales enfoques de la Filantropía Estratégica.....	21	4.5. Gestión de las inversiones	74
PARTE 2. Aspectos fundamentales para las organizaciones de filantropía estratégica/ inversores sociales (OFE/IS)	23	4.6. Salida	81
2.1. El modelo de financiamiento de OFE/IS.....	24	4.7. Evaluación y seguimiento posterior a la salida	84
2.2. La estructura organizacional de las OFE/IS.....	25	PARTE 5. Reflexiones a partir de nuestra experiencia.....	89
2.3. Recaudación de fondos	31	ANEXO	92
PARTE 3. La estrategia de inversión	39	GLOSARIO DE TÉRMINOS	95
3.1. El enfoque de inversión	42		
3.2. Tipo de OPS.....	45		
3.3. Financiamiento a la medida y los distintos tipos de instrumentos financieros	47		
3.4. La política de coinversión	50		
3.5. Apoyo no financiero.....	52		
3.6. La estrategia de salida	55		

AGRADECIMIENTOS

Para esta nueva edición, estamos extremadamente agradecidos con los expertos e investigadores que participaron en las primeras tres ediciones.

EVPA está muy agradecido con aquellos miembros que han compartido sus ideas, éxitos, fracasos y aprendizajes con la extensa comunidad de expertos de FE/IS, en particular Deirdre Mortell, Pieter Oostlander y Luciano Balbo, quienes escribieron la primera edición y cuya colaboración ha sido muy valiosa para estructurar la segunda y tercera edición de este Guía. Quisiéramos también agradecer a todas las personas que contribuyeron con la primera edición: Artur Taevere como colega revisor, Cormac Sheridan como editor y el jefe de proyecto Ahmad Abu-el-ata. También estamos agradecidos con las personas que revisaron la segunda edición: David Carrington, Inês de Oliveira Magalhães y Nat Sloane por su apoyo, como también a Emilie Goodall (Bridges Fund Management) y Chloé Tuot (ex Phitrust) por su retroalimentación en secciones específicas.

Por último, aunque no menos importante, quisiéramos agradecerle a Lisa Hehenberger, por su continuo apoyo y retroalimentación al Knowledge Centre de EVPA.

RESUMEN EJECUTIVO

Esta es la cuarta edición de un documento de trabajo que fue publicado por primera vez en 2008. Tenía la intención de capturar y compartir los aprendizajes de varias Organizaciones de Filantropía Estratégica (FE) e Inversionistas Sociales (OFE/IS) europeas¹, las cuales fueron creadas en el periodo comprendido entre 2000 y 2004, durante el comienzo del ‘movimiento’ de FE en Europa. La cuarta edición de este reporte también incorpora los aprendizajes de casi diez años de investigación realizado por el Knowledge Centre de EVPA en temas como la medición de impacto, el financiamiento a la medida, las estrategias de salida, el apoyo no financiero y el aprendizaje de los fracasos, además presenta un panorama del sector basado en los datos de la encuesta de EVPA.

El objetivo de esta guía práctica es ayudar a las OFE/IS en Europa en fase de *start-up* o fase temprana proporcionándoles una perspectiva sobre ‘lo que funciona’ en el contexto europeo, teniendo en cuenta la diversidad existente en cada país. Al final de este documento, pueden encontrar un glosario que proporciona definiciones de los conceptos clave mencionados en este reporte.

La FE es simplemente una herramienta en la caja de herramientas de la filantropía. Emergió en Europa a principios del siglo XXI como enfoque de alto involucramiento para la realización de donaciones y la inversión de impacto social (deuda, inversión de capital, etc.) a lo largo de un amplio rango de Organizaciones de Propósito Social (OPS), desde entidades caritativas y organizaciones sin ánimo de lucro hasta negocios con enfoque social. La filantropía estratégica trabaja para construir OPS más fuertes proporcionándoles apoyo financiero y no financiero para incrementar su impacto social. La metodolo-

gía está basada en aplicar los principios de capital de riesgo (*venture capital*), incluyendo inversión de largo plazo y ayuda práctica a ciertos elementos de la economía social. Las características principales de la filantropía estratégica incluyen:

- **Financiación a la medida (TF, por sus siglas en inglés)** Es el proceso a través del cual una organización de filantropía estratégica o un inversor social (OFE/IS) encuentra el (los) instrumento(s) financiero(s) más adecuado(s) para apoyar una organización de propósito social (OPS), eligiendo entre la gama de instrumentos financieros disponibles (donación, deuda, capital e instrumentos financieros híbridos). La elección de los instrumentos financieros dependerá del perfil de riesgo/rendimiento/impacto de la OFE/IS y de las necesidades y características de la OPS.
- **Apoyo organizacional (también conocido como desarrollo de capacidades)** Enfoque dirigido a fortalecer las organizaciones apoyadas para aumentar su desempeño general mediante el desarrollo de habilidades o la mejora de estructuras y procesos.
- **Medición y gestión del impacto (IM o IMM, por sus siglas en inglés)** Medición y gestión del proceso de creación de impacto social para maximizarlo y optimizarlo.

La industria de la FE busca complementar formas existentes de finanzas sociales y contribuir al desarrollo de un mercado de capitales más eficiente para apoyar al sector social. Aunque la FE/IS adaptó inicialmente ciertos principios de alto nivel de actores de la industria de la inversión, como los fondos de capital de riesgo,

¹ A lo largo de este reporte utilizaremos la abreviatura OFE/IS u “organización de FE/IS” para referirnos a las organizaciones de filantropía estratégica y a los inversionistas sociales. Ahí incluimos a todas las organizaciones que apoyan a las organizaciones de propósito social (OPS) utilizando todos los tipos de instrumentos financieros (desde donaciones hasta deuda, capital e instrumentos financieros híbridos), con el objetivo principal de alcanzar un impacto social sostenible (y en algunos casos un retorno financiero, aunque de manera secundaria y sin ser una necesidad).

también ha comenzado a desarrollar herramientas, procesos y metodologías de inversión específicas que han sido adaptadas para que funcionen con efectividad dentro del sector social. Los filántropos estratégicos con raíces en la esfera comercial han tenido que aprender como operar dentro del marco cultural y operacional del sector social.

1. CREAR UNA ORGANIZACIÓN DE FE/IS

Antes de crear una organización de FE/IS, se debe considerar el **modelo de financiamiento** que será aplicado. La pregunta principal que debe ser contestada es si la OFE/IS actuará como una inversionista social o se enfocará objetivamente en donaciones a OPS. En muchos países europeos, las regulaciones fiscales y legales distinguen entre las donaciones y los instrumentos financieros que establecen títulos de propiedad, y la OFE/IS debe tener en cuenta esta regulación.

El éxito de una nueva OFE/IS estará motivado por su(s) fundador(es), quienes deben definir una visión y un conjunto de objetivos para la organización. Los **fundadores** típicamente provienen del mundo de la inversión privada o del sector social. Una OFE/IS exitosa necesita poseer habilidades de cada una de estas áreas internamente (*in house*). El fundador, por consiguiente, necesita atraer al equipo de gestión adecuado para su fase de *start up* – particularmente al **director ejecutivo correcto**– para desarrollar el conocimiento y experticia de la organización.

Los **equipos de gestión** de las OFE/IS son usualmente pequeños en la fase de *start up* –de una a cuatro personas. En lo posible, deben estar compuestos por individuos de mente abierta que comparten la visión y la pasión por alcanzar el cambio social que propone el fundador, y están dispuestos a adquirir nuevas habilidades dentro de una industria que evoluciona rápidamente. La OFE/IS debe reclutar su personal tanto en el sector privado como en el sector sin ánimo de lucro. Trabajar en este sector conecta de manera muy próxima al personal de la OFE/IS con experiencia en el sector comercial con personal de las OPS con experiencia en el sector sin ánimo de lucro, por lo cual la amplitud, curiosidad, paciencia y humildad son necesarias. Los niveles de remuneración en el sector de las OFE/IS en algunas ocasiones

se fijan por debajo de los del sector privado, sin embargo esto encuentra un balance a partir de los aspectos positivos del sector como el ‘retorno social’ que experimenta el personal a través de su trabajo y las mejores condiciones del mismo. Actualmente, atraer y mantener el talento correcto es un desafío crucial en la industria. Para atraer buenos profesionales es necesaria una nueva y mejorada estructura de incentivos, capaz de competir con el sector comercial.

La **Junta Directiva** de una OFE/IS puede cumplir varios roles, dependiendo de las necesidades. Es probable que sean tanto funciones externas, como las de recaudar fondos y desarrollar las relaciones públicas, como internas, proporcionando experticia y apoyo al equipo de trabajo. Durante la fase de *start up*, una OFE/IS típicamente tendrá una pequeña junta a bordo (entre tres y cinco miembros), quienes se involucrarán de manera activa con el equipo de gestión. Las prácticas respecto a la toma de decisiones han evolucionado en los últimos años, y actualmente existen tres modelos acerca de cómo involucrar a los inversionistas en la decisión de inversión a través del comité de inversiones: (i) el modelo impulsado por el equipo de gestión, donde ellos toman la decisión de inversión, independientemente de la junta; (ii) el modelo mixto, donde subconjuntos de inversionistas están involucrados en el proceso de toma de decisiones en distintos niveles; y (iii) el modelo impulsado por el inversionista, donde el comité de inversiones está compuesto por inversionistas.

La **recaudación de fondos** es un desafío para cualquier OFE/IS en fase de *start up*. Requiere visión, comunicación clara, persistencia, pasión y optimismo. Los financiadores prospectivos probablemente integren alguna de las siguientes categorías: pertenecer a la red personal del fundador, ser una fundación o fideicomiso, ser un individuo de altos ingresos, ser una empresa o una agencia gubernamental. Vale la pena tomarse el tiempo para entender que inversionistas compartirán la visión del fundador y cómo acercarse a ellos. La OFE/IS no debe tratar de supeditar su estrategia de inversión a las necesidades de financiadores potenciales; debe enfocarse en financiadores que tengan sus mismos objetivos y su misma visión. Debido a la relativa inmadurez de la FE, el fundador debe comunicar su visión de manera clara a los inversionistas potenciales, además de sus

objetivos y modelo de inversión. Los inversionistas, usualmente, deberán ser introducidos a los principios de la FE y ser convencidos de su gran potencial de financiamiento para generar impacto social. Tener un director ejecutivo de alto nivel e identificar algunas inversiones en OPS de alta calidad puede ayudar a crear credibilidad y a fomentar el compromiso por parte de los inversionistas potenciales.

Las OFE/IS que no cuentan con una dotación de recursos suficiente necesitan recaudar un fondo subsiguiente cuando el primero ha sido invertido. Durante este momento, las OFE/IS exitosas tienen la ventaja de haber desarrollado un historial de inversiones efectivas en diferentes OPS, lo cual puede facilitar la recaudación de nuevos fondos. Sin embargo, en algunos casos, conseguir los fondos subsiguientes puede ser más difícil puesto que los financiadores de fases *start up*, especialmente las fundaciones, muchas veces creen que su rol de apoyo se hace menos necesario para OFE/IS exitosas y establecidas. Después de cinco años de operación, y dependiendo de los resultados obtenidos hasta la fecha, la OFE/IS puede considerar si adaptar cualquiera de sus objetivos prioritarios (por ejemplo, adoptar un enfoque de sector más estrecho en áreas que han generado el mayor impacto social). Adicionar actividades periféricas, encontrar formas de reciclar el capital y generar economías de escala en la comisión de gestión son diferentes formas de sostener la estructura de la OFE/IS.

2. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El punto de partida para desarrollar una estrategia de inversión se ubica en la articulación clara de los objetivos financieros y sociales de la OFE/IS. El primer paso es definir la Teoría de Cambio propia de la OFE/IS, por ejemplo, el problema social que quiere abordar y la estrategia de cómo mejorar esta situación a través de sus inversiones. Algunas OFE/IS son únicamente donantes y no buscan un retorno financiero, mientras que otras actúan como inversionistas sociales con diferentes niveles de expectativa de retorno. La estrategia de inversión

abarca un posible sector y un enfoque geográfico, los tipos y etapas de desarrollo de la OPS preferidos (por ejemplo, fase de *start up*/etapa temprana u organizaciones más establecidas) y el instrumento financiero utilizado. Esto también incluye la política de coinversión y las consideraciones principales acerca del sistema de medición y gestión de impacto de la OFE/IS, el apoyo organizacional que proporcionará y su estrategia de salida.

Al escoger la **zona geográfica** y el **sector** en el que se quiere estar activo, la OFE/IS debe considerar que un enfoque geográfico y sectorial estrecho ayudará a acumular conocimiento específico con el cual apoyar las OPS de manera más eficiente y al mismo tiempo generar y demostrar mayor impacto.

La FE es una fuente de financiamiento y apoyo más apropiado para OPS que están buscando un cambio sustancial en sus operaciones. Para las OPS de pequeño y mediano tamaño esto puede significar replicar su modelo operativo en mercados nuevos o más ampliamente definidos. Para una OPS más grande y establecida, el financiamiento de la FE puede ser apropiado en varios contextos, como la gestión de cambio, las fusiones y el escalamiento. La FE no es necesariamente apropiada para todas las OPS.

Las preferencias y requisitos de los inversionistas del fondo determinarán sus términos. Sus “herramientas de trabajo” también necesitarán ser definidas, concretamente los **instrumentos financieros** que serán utilizados. Las OFE/IS pueden emplear un rango amplio de instrumentos, incluyendo instrumentos financieros tradicionales (donaciones, deuda, capital) e instrumentos financieros híbridos (por ejemplo, deuda convertible, mezzanine o cuasicapital, y donaciones recuperables). El sector se encuentra en evolución continua, por ende, nuevos instrumentos financieros híbridos están siendo desarrollados constantemente. La elección de los instrumentos a ser desplegados dependerá en los elementos de la estrategia de inversión de la OFE/IS y las características de la OPS, como el modelo de negocios y la etapa de desarrollo². Los instrumentos financieros que

² Para más detalles de cómo una OFE/IS escoge el instrumento financiero que desplegará y como lo ajustan a las necesidades de las entidades atendidas ver: **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.** (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”, EVPA.

requieren un pago, como los préstamos o inversiones de cuasicapital, son más adecuados para OPS que generan ingresos. Según el enfoque de tres pasos desarrollado por EVPA en su reporte *'Financing for Social Impact'*, las OFE/IS, cuando desarrollen su estrategia de impacto, deberán tomar distintas decisiones que afectarán los instrumentos financieros a desplegar. El principal factor que influirá en el instrumento financiero elegido es el perfil de riesgo/retorno/impacto³.

La elección del instrumento financiero también estará influenciada por la estructura legal de la OFE/IS, sus inversionistas y financiadores y las decisiones tomadas de acuerdo con los términos de su ciclo de vida (por ejemplo, una fundación con duración limitada actuará diferente a un fondo abierto) y la duración del compromiso definido.

La **coinversión** debe ser vista como una parte esencial de la estrategia de inversión. Es una excelente forma de generar fondos adicionales para las OPS, produciendo una experticia más diversa y una red más amplia. Además, puede ofrecer a la OFE/IS una ruta más fácil para obtener financiamiento que la recaudación de fondos directa, reduciendo el riesgo entre los inversionistas. Puede también ayudar a comunicar el enfoque de FE a la comunidad en general (por ejemplo, a través de coinversión con fundaciones o fideicomisos). Es importante acordar al principio los roles, responsabilidades y obligaciones con los coinversionistas, con el fin de evitar el riesgo de discordancias de objetivos entre ellos (por ejemplo, los objetivos de retorno social y financiero). La OFE/IS –que está más activamente involucrada con la OPS en la que se invierte– generalmente actuará como inversionista líder.

Como parte de la estrategia de inversión, la OFE/IS debe considerar las posibles formas de **Apoyo No Financiero (ANF)** que le puede ofrecer a la OPS financiada. Siguiendo el proceso de cinco pasos concebido por EVPA⁴, la OFE/IS decidirá qué tipo de ANF es central o no para su

estrategia de inversión, y quien proporcionará cada uno de los tipos de apoyo, basado en mapeo de sus activos. La OFE/IS deberá proporcionar apoyo central a través de su propio personal y apoyo adicional a través de expertos externos trabajando probono, a tasas reducidas (*low-bono*) o bajo un modelo completamente comercial. El propósito de cualquier apoyo organizacional deberá ser acordado previamente con la OPS. El apoyo no financiero ofrecido tiene la finalidad de fortalecer el impacto social, la sostenibilidad financiera y la resiliencia organizacional de la OPS. El enfoque de la OFE pondrá un énfasis especial en el impacto social y, por consiguiente, en la medición de impacto. Dada la **centralidad de la medición y gestión de impacto**, cuando la OFE/IS desarrolla su estrategia de inversión debe tener en cuenta como medirá el desempeño social durante cada paso del proceso de inversión de impacto social. Sin embargo, medir el impacto social puede ser difícil, puesto que con frecuencia es difícil de cuantificar objetivamente. EVPA en su reporte *"A practical guide to measuring and managing impact"* ha desarrollado un marco de cinco pasos para guiar a las OFE/IS en desarrollar un proceso de medición de impacto⁵. Leer en detalle ese reporte ayudará a entender cómo implementar la medición de impacto. Como parte de la estrategia de inversión, la OFE/IS debe articular su propia Teoría de Cambio, la cual guiará la selección de OPS en las que invertirá, y que identificará e involucrará a los principales grupos de interés para garantizar que entienden y apoyan los objetivos de impacto de la OFE/IS.

Finalmente, la OPS/IS define su **estrategia de salida**, por ejemplo, el plan de acción para finalizar las relaciones con la entidad financiada de una forma en la que el impacto social se mantenga o se amplifique, o al menos, que la pérdida de impacto social sea minimizada. Como recomienda el reporte de EVPA *"A practical guide to planning and executing an impactful exit"*⁶, la OFE/IS necesita considerar los elementos de su estrategia de inversión que afectarán todas sus salidas futuras, y la forma en que se llevarán a cabo.

3 Ver Sección 2, Capítulo 1 (páginas 24 a 29) en **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.** (2017), *"Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance"*, EVPA.

4 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.**, (2015), *"A practical guide to adding value through non-financial support"*, EVPA.

5 **Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P.**, (2015), *"A practical guide to measuring and managing impact - Second Edition"*, EVPA.

6 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.**, (2014), *"A practical guide to planning and executing an impactful exit"*, EVPA.

3. PROCESO DE INVERSIÓN

Para cada inversión, la OFE/IS pasa por el proceso que se indica en el gráfico 1.

A través del proceso de inversión, la OFE/IS maximiza sus objetivos de impacto, garantizando el mayor impacto posible con sus (limitados) recursos.

La **evaluación de la inversión** se compone de tres fases: el proceso de selección (*deal screening*), la debida diligencia y decisión de inversión, y la estructuración del acuerdo.

Las OFE/IS tienen que adoptar un enfoque proactivo para identificar OPS con potencial de inversión. Puede ser más enfocado y eficiente que aceptar aplicaciones, puesto que la OFE/IS tiene como objetivo apoyar un tipo muy específico de OPS, y de esta forma no se imponen las cargas asociadas con el sistema de aplicaciones. Las organizaciones potenciales pueden ser identificadas directamente o a través de la red de contactos de la OFE/IS (por ejemplo, el portafolio existente de OPS, *networking* con intermediarios y otros financiadores o coinversionistas), también pueden ser identificados a través de conferencias o concursos de planes de negocio. Apalancar la red de inversionistas establecidos y coinversionistas puede ser una excelente manera de generar un flujo de inversiones de alta calidad. Esto es especialmente importante en la fase de *start up*, donde asegurar victorias tempranas será importante (esto puede hacer necesario también un enfoque inicial en inversiones de bajo riesgo). Generar un buen flujo de inversiones también requerirá comunicar los principios y beneficios de la FE a OPS que son objeto de inversión, quienes pueden no tener familiaridad con el concepto.

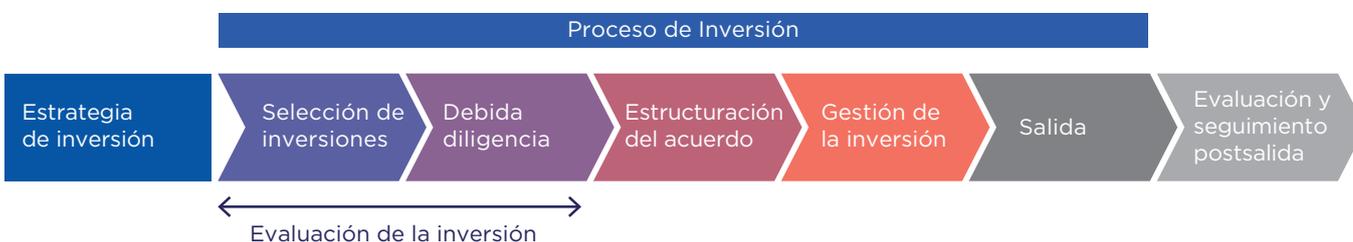
Los objetivos de impacto de las OFE/IS las pueden guiar a través de la fase de selección de inversiones, arrasadora para todas aquellas aplicaciones que no cumplen con los criterios estándar. Durante la selección de inversión las OFE/IS:

- Evaluarán si la oportunidad de inversión se ajusta a su propia estrategia y contribuye a alcanzar el impacto que han definido como objetivo;
- Llevarán a cabo una evaluación 'ligera' de las necesidades de la OPS para ver si existe una correspondencia inicial entre el apoyo no financiero que la OFE/IS puede ofrecer y el apoyo no financiero requerido;
- Se guiarán por consideraciones de salida clave, las cuales derivan de su estrategia de inversión.

Durante la fase de **selección de inversiones** la OFE/IS también debe evaluar si las características de la OPS se ajusta a sus propios objetivos, los cuales ya fueron definidos durante la creación de la estrategia de inversión. Concretamente, la OFE/IS debe asegurarse de que sus expectativas de retorno social y financiero están en línea con las necesidades financieras de la OPS objeto de financiación.

Durante la fase de **debida diligencia** la OFE/IS evalúa con mayor detalle si existe un alineamiento entre los objetivos de la OFE/IS y los de la OPS, realiza una evaluación a profundidad para determinar si las necesidades de la OPS en términos de apoyo no financiero se ajustan a lo que puede ofrecer la OFE/IS. Al mismo tiempo, la OFE/IS necesita evaluar si las necesidades de la OPS se ajustan a los instrumentos financieros que la OPS puede ofrecer⁷ y empezar a pensar en cómo diseñar su estrategia de salida de la inversión.

Gráfico 1: El proceso de inversión en el espacio de la FE/IS
(fuente: EVPA)



Una organización que ha pasado por el proceso de selección de inversiones generalmente desarrollará un **plan de negocios** como resultado de pasar con detalle este proceso de selección. Usualmente, esto incluye una revisión del mercado en el que opera la organización, su estrategia de tres a cinco años y su plan operativo, sus objetivos de impacto social y sistemas de medición de impacto, un presupuesto financiero, un esquema de su gobernanza y estructuras organizacionales y una evaluación de las capacidades de su equipo de trabajo y su junta directiva. Aunque el plan de negocios debe ser visto como propiedad de la OPS, la OFE/IS con frecuencia apoyará su desarrollo, ya sea de manera directa o proporcionando consultoría de un tercero.

La propuesta de inversión que emerge de la fase de planeación tendrá un plan de negocios (o una presentación del plan de negocios) con comentarios que considerarán cuestiones relativas a la inversión como la valoración del riesgo, planes de inversión escalonados (para limitar el riesgo y basar financiamiento futuro en el rendimiento), el nivel de involucramiento durante la fase de inversión y las opciones de salida de la inversión.

Cuando **la decisión de inversión está tomada y el acuerdo está estructurado**, la OFE/IS necesita decidir junto a la OPS:

- *El plan de apoyo no financiero*, incluyendo los objetivos de la OPS en términos de impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional (cada uno teniendo una línea base, un objetivo, una meta y un resultado esperado), cuáles servicios serán proporcionados, por quién y cuándo, y los recursos y responsabilidades relativos a su medición.
- *El plan de salida*, que incluye los objetivos de la OFE/IS y la OPS, sus tiempos y modalidades de salida, los recursos necesarios para la estrategia de salida y los escenarios de salida del mercado.

En términos de financiamiento, durante la fase de estructuración del acuerdo la OFE/IS propone el despliegue de los instrumentos financieros que serán utilizados.

Una vez el acuerdo ha sido firmado, la fase de **gestión de la inversión** comienza.

Las OFE/IS usualmente tendrán un pequeño portafolio de OPS en las que se ha invertido, reflejando el carácter de alto involucramiento en sus inversiones. Sin embargo, las OFE/IS necesitan tener un portafolio con un tamaño mínimo para garantizar una diversificación suficiente del riesgo y demostrar que la FE funciona en distintas circunstancias. El tamaño de portafolio ‘adecuado’ dependerá principalmente del tamaño de la OFE/IS, el tamaño promedio de una inversión individual y el nivel de apoyo no financiero ofrecido. Cuando se decide el tamaño de inversión, las OFE/IS también deben considerar que el tamaño óptimo del portafolio requiere crear una red de diálogo y colaboración con la OPS, y con ello abrir una oportunidad de impacto progresivo.

Existen varias opciones de gestión de portafolio, incluyendo tener un asiento en la junta directiva y planear de manera regular reportes y revisiones. Cuando sea posible, la forma, frecuencia y propósito del involucramiento entre la OFE/IS y la OPS deben ser documentadas en el acuerdo de inversión.

Durante la fase de gestión de la inversión, la OFE/IS monitorea los logros de sus propios objetivos de impacto social y retorno financiero. La OFE/IS proporciona el apoyo no financiero y monitorea los logros de los objetivos expuestos en el plan de apoyo no financiero en temas de impacto social, sostenibilidad financiera, y resiliencia organizacional. Finalmente, y gracias al monitoreo del plan de inversiones, la OFE/IS puede evaluar si y cuando es idóneo salir, y tomar acciones correctivas en caso de desviaciones del plan original.

En casos donde las inversiones no son inicialmente exitosas, la OFE/IS debe evaluar las razones de este fallo y ayudar a las entidades financiadas a encontrar soluciones a sus problemas cuando sea posible. Los fondos deben evitar la tentación de simplemente ‘arrojar dinero al problema’. Con frecuencia, una OPS en dificultad puede requerir asistencia no financiera, como *coaching* a su

equipo de trabajo, e incluso apoyo moral para sus líderes. La forma más apropiada de apoyo dependerá en las características específicas de una situación en particular.

El objetivo final de la gestión de portafolio es maximizar el impacto social generado por una OFE/IS. Las OPS que pertenecen al portafolio inevitablemente competirán entre ellas por los limitados recursos financieros y no financieros disponibles. Al gestionar esta dinámica, la OFE/IS no deberá perder de vista sus objetivos estratégicos. Pero, al invertir en OPS complementarias –en vez de competidoras–, la OFE/IS puede por lo menos crear un apalancamiento adicional y generar impacto al facilitar la colaboración y el intercambio de conocimientos entre entidades financiadas.

Al momento de la **salida**, las OFE/IS determinan cómo salir (modalidades de salida) y hacia quién salir (los inversionistas de la siguiente fase de la OPS), balanceando el retorno social y el financiero. El objetivo final de la salida es que la OPS mantenga su impacto social; por esto, la OFE/IS deberá asegurarse que la estrategia de quien invertirá en la siguiente fase se alinee con las necesidades de la OPS en términos del apoyo financiero y no financiero ofrecido. Si la OPS es autosostenible, la OFE/IS no necesita encontrar un inversionista para la siguiente fase, y la entidad financiada puede continuar su camino sola.

La modalidad de salida estará basada en los instrumentos financieros utilizados (donaciones versus otros instrumentos financieros), el contexto y la etapa de desarrollo en la que se encuentra la OPS.

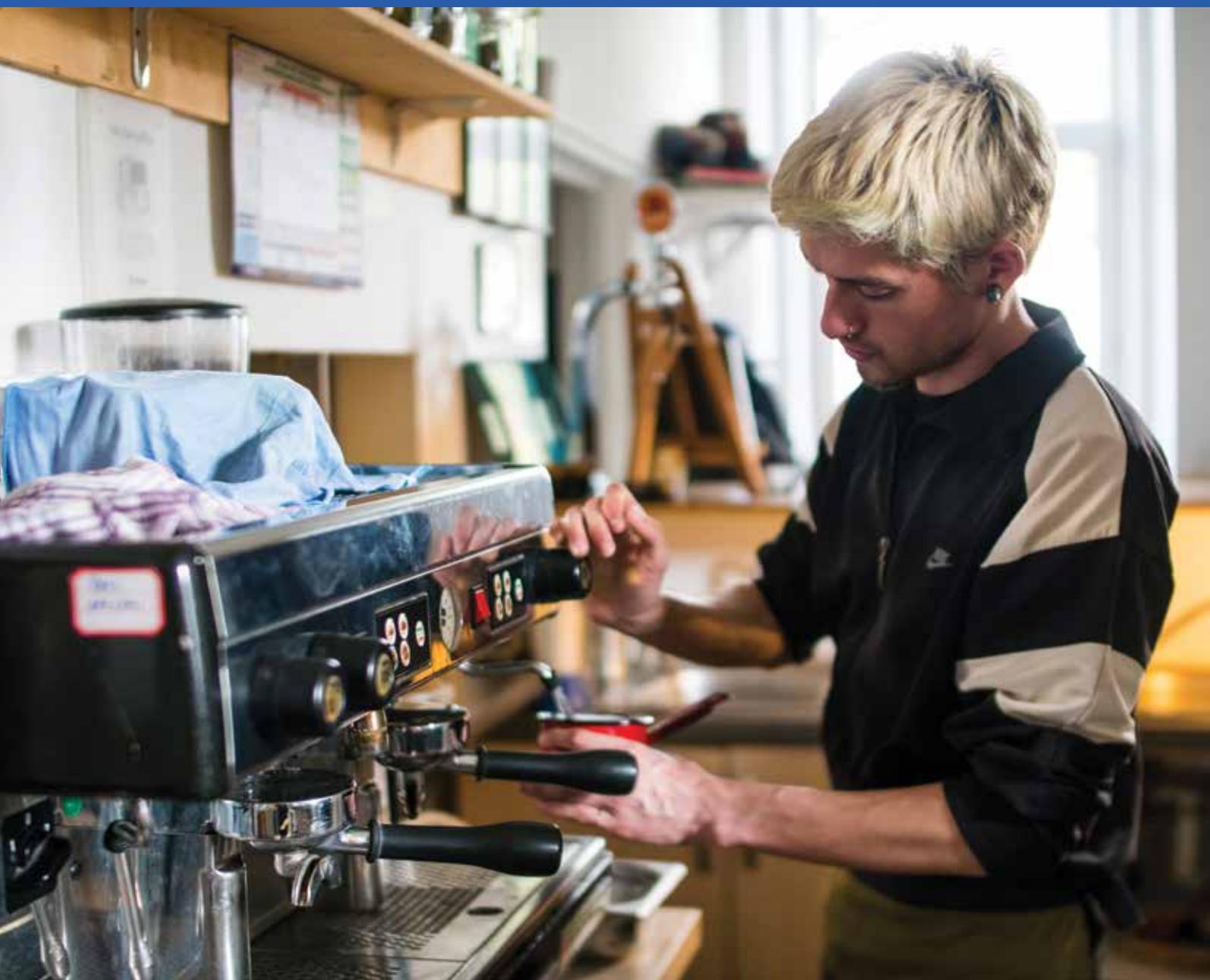
En el desafortunado caso que la entidad financiada no desempeñe bien (y la OFE/IS no le vea futuro), la OFE/IS también puede decidir salir de esta inversión, y la OPS puede tener que cerrar sus operaciones. Esto no debe ser considerado como una salida, sino como un caso de fracaso que la OFE/IS deberá analizar en detalle para obtener las lecciones a ser aplicadas en inversiones futuras.

Una vez la salida se ha completado, la OFE/IS puede involucrarse en actividades postsalida que incluyen:

- *Evaluación.* La OPS/IS necesita examinar de manera general la inversión, la cual incluye una evaluación del valor e impacto del apoyo no financiero, de sus propios logros en términos de impacto social y retorno financiero (si estaba proyectado) y de los términos de salida en general.
- *Actividades postsalida.* La OFE/IS puede decidir mantenerse en contacto con sus entidades financiadas después de su salida por medio de eventos de *networking*, ofreciendo apoyo no financiero adicional o a través de la organización de redes de “exalumnos”. Todas estas actividades tienen como objetivo principal evitar que la misión de la OPS se desvíe y monitorear el impacto que ha alcanzado.

PARTE 1. INTRODUCCIÓN

CUIB © Mai Bine Association



PARTE 1. INTRODUCCIÓN

1.1 PROPÓSITO DEL DOCUMENTO

Este reporte proporciona una orientación concreta a las organizaciones que comienzan a emplear un enfoque de filantropía estratégica e inversión social en Europa. El documento está basado primordialmente en un reporte previo llamado *“Establishing a Venture Philanthropy Organisation in Europe”*⁸ que se publicó por primera vez en 2008, con una segunda edición en 2010 y una tercera en 2016. Por este motivo incluye la experiencia de algunas OFE/IS pioneras, creadas entre 2000 y 2004, cuando el ‘movimiento’ de FE comenzó en Europa por primera vez. Sin embargo, esta nueva versión también incorpora los principales aprendizajes de las publicaciones realizadas por el Knowledge Centre de EVPA sobre las prácticas que constituyen la filantropía estratégica, incluyendo el financiamiento a la medida⁹, la medición de impacto¹⁰, las estrategias de salida¹¹, el apoyo no financiero¹², y un reporte acerca de aprender de los fracasos¹³. Esta nueva versión también considera las reflexiones de reportes en grupos objetivos como las fundaciones¹⁴, así como también de la encuesta realizada por EVPA en 2016, la cual captura datos de las OFE/IS basadas en Europa cada dos años. Luego del lanzamiento de este reporte, EVPA ha publicado una versión actualizada de esta encuesta industrial¹⁵. Este reporte utiliza los datos de la encuesta industrial de 2016. Específicamente para los cuatro reportes sobre financiamiento a la medida, medición de impacto, estrategias de salida y apoyo no financiero, las

principales recomendaciones han sido integradas como parte de la estrategia de inversión y del proceso de inversión.

El enfoque de FE incluye la inversión de impacto social y las donaciones más indicadas para apoyar organizaciones que buscan innovar y escalar su impacto adoptando una visión estratégica de crecimiento a largo plazo. La FE no es adecuada para una porción significativa del mercado del sector social, por ejemplo para organizaciones comunitarias trabajando en un ambiente relativamente estable y poco cambiante. Las OFE/IS están usualmente interesadas en implementar un proceso de cambio, como puede ser una expansión geográfica o una transición hacia OPS generadoras de ingreso, para alcanzar un impacto ‘societal’ fuerte¹⁶. Este reporte también documenta los casos en los que existen claras diferencias en el enfoque de FE entre las donaciones y la inversión de impacto social –esta última utilizando distintos instrumentos financieros para alcanzar un retorno positivo.

También se documentan aquí experiencias adicionales de las OFE/IS en actividades como las de crear/gestionar un flujo de inversiones, conseguir financiamiento por parte de los inversionistas de fases siguientes a la de *start up*, desarrollar distintos vehículos de inversión (por ejemplo, coinvertir, fondos especializados, etc.) y en la creciente necesidad de gestionar su portafolio en

8 **Balbo, L., Hehenberger, L., Mortell, D., y Oostlander, P., (2010),** *“Establishing a Venture Philanthropy Organisation in Europe: A Practical Guide”*, EVPA.

9 **Gianoncelli, A., y Boiardi, P. (2017),** *“Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”*, EVPA.

10 **Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015),** *“A practical guide to measuring and managing impact – Second Edition”*, EVPA.

11 **Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2014),** *“A practical guide to planning and executing an impactful exit”*, EVPA.

12 **Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2015),** *“A practical guide to adding value through non-financial support”*, EVPA.

13 **Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014),** *“Learning from failures in Venture Philanthropy and Social impact investment”*, EVPA.

14 **Metz Cummings, A., y Hehenberger, L., (2010)** *“Strategies for Foundations: When, why and how to use Venture Philanthropy”*, EVPA.

15 **Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2016),** *“The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016”*. EVPA. Para obtener los datos actualizados de este reporte: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/investing-for-impact-the-evpa-survey-2017-2018>

16 EVPA utiliza a propósito el término ‘societal’ porque el impacto puede ser social, medioambiental, médico o cultural. Sin embargo, a lo largo de este reporte nos referimos a ‘impacto social’ para referirnos al mismo concepto.

vez de gestionar solo una entidad financiada debido al incremento en el tamaño del portafolio.

Finalmente, la crisis financiera ha producido cambios materiales en el ambiente económico y financiero. Las implicaciones para las OFE/IS se ven reflejadas en el importante desafío de acceder a financiamiento en la fase de *start up*; las posibles demandas de los nuevos financiadores en el sector buscando retorno financiero; y los reducidos niveles de financiamiento desde el sector público que pueden formar parte de la base financiadora de la OFE/IS y la fuente de ingresos de las mismas OPS pudiendo afectar el perfil de riesgo que las OFE/IS aceptan.

Los aprendizajes y recomendaciones expuestos aquí reflejan la experiencia de los expertos de FE. Este documento no busca ser un documento académico. En vez de esto, es mejor considerarlo como una meta en una ruta de aprendizaje. Esperamos que el contenido evolucione rápidamente, mientras que el movimiento de filantropía estratégica europeo aumenta su escala y *momentum*, sobrepasando la experiencia documentada aquí. Algunas de las opiniones expresadas son compartidas por todo el movimiento de las OFE/IS, mientras que otras no lo son. Cuando las opiniones son divergentes, hemos intentado presentar las distintas perspectivas y describir las circunstancias en las que pueden tenerse en cuenta. En esta cuarta edición del reporte hemos intentado incorporar algunos comentarios recibidos sobre las ediciones previas. Y continuaremos recibiendo opiniones y perspectivas para aumentar el bloque de prácticas registrado aquí. Por favor envíe sus comentarios a Knowledge.centre@evpa.eu.com

Esperamos que este reporte sea un punto de referencia para los expertos que están explorando la posibilidad de entrar al espacio de la Filantropía Estratégica/Inversión Social (FE/IS)¹⁷, como también sea un documento utilizado para introducir la FE/IS a gran número de profesionales del sector.

Este documento está estructurado de la siguiente manera: la Sección Uno define la Filantropía Estratégica y

describe cómo fue diseñado y evolucionó en Europa el enfoque de FE durante la primera década del siglo XX, resaltando las principales diferencias entre el financiamiento por donaciones y la inversión de impacto social.

La Sección Dos examina las principales cuestiones a abordar cuando se está creando una organización de FE/IS, concretamente: el modelo de financiamiento, la estructura organizacional y la captación de fondos, resaltando los desafíos y las recomendaciones sobre cómo crear y ejecutar una OFE/IS de manera exitosa.

La Sección Tres se enfoca en la estrategia de inversión, guiando a la OFE/IS para tomar decisiones sobre zonas geográficas y sectores de la intervención, el tipo de OPS apoyada, etc.

La Sección Cuatro da una mirada a cómo la estrategia de inversión es implementada a través del proceso de inversión, enfocándose en las mejores prácticas (derivadas de siete años de investigación sobre las mejores prácticas de FE realizadas por el Knowledge Center de EVPA) apuntando a las principales cuestiones que pueden surgir cuando se realiza una inversión.

La Sección Cinco concluye resaltando los desafíos del futuro del sector de la FE.

1.2 ESENCIA Y ROL DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA

La Filantropía Estratégica (FE) proporciona una mezcla de financiamiento y servicios profesionales a las OPS ayudándolas a expandir su impacto social. Es un enfoque de alto involucramiento y asociativo, análogo a las prácticas utilizadas por el capital de riesgo para crear valor comercial en compañías jóvenes. La FE en su modalidad actual fue desarrollada originalmente en Estados Unidos a mediados de la década del noventa, se asentó en el Reino Unido desde el 2002 y se ha expandido desde entonces por toda Europa continental¹⁸.

¹⁷ A lo largo de este reporte se utiliza el término Inversión Social (IS) para referirse al concepto de Inversión de Impacto Social (SII, por sus siglas en inglés) e Inversión de Impacto (II).

¹⁸ John, R., (2006), "Venture Philanthropy: the evolution of high engagement philanthropy in Europe", Skoll Centre for Social Entrepreneurship, Said Business School, University of Oxford.

1.2.1 Definición de Filantropía Estratégica

La FE tiene un enfoque de largo plazo y alto involucramiento para generar impacto social a partir de tres prácticas principales:

- **Financiamiento a la medida** (TF, por sus siglas en inglés) El proceso a través del cual una organización de filantropía estratégica o un inversor social (OFE/IS) encuentra el (los) instrumento(s) financiero(s) más adecuado(s) para apoyar una organización de propósito social (OPS), eligiendo entre la gama de instrumentos financieros disponibles (donación, deuda, capital e instrumentos financieros híbridos). La elección de los instrumentos financieros dependerá del perfil de riesgo/rendimiento/impacto de la OFE/IS y de las necesidades y características de la OPS.
- **Apoyo organizacional** (también conocido como desarrollo de capacidades) Enfoque dirigido a fortalecer las organizaciones apoyadas para aumentar su desempeño general mediante el desarrollo de habilidades o la mejora de estructuras y procesos.
- **Medición y gestión del impacto** (IM o IMM, por sus siglas en inglés) Medición y gestión del proceso de creación de impacto social para maximizarlo y optimizarlo.

Gráfico 2: Las principales características de la Filantropía Estratégica
(Fuente: EVPA)



Teniendo en cuenta las tres características arriba mencionadas, es posible definir los actores que están dentro o fuera del campo de la Filantropía Estratégica en Europa. Cumplir con estas categorías constituye el aspecto más relevante para ser considerado un profesional de FE, y resulta mucho más importante que los instrumentos financieros utilizados o el tipo de organizaciones que apoyan¹⁹.

La filantropía estratégica trabaja para construir entidades financiadas más fuertes proporcionándoles apoyo financiero y no financiero (incluyendo apoyo organizacional y gestión del impacto) para incrementar su impacto social. El enfoque de filantropía estratégica incluye todo el espectro de instrumentos financieros (por ejemplo, donaciones, capital, deuda e instrumentos financieros híbridos), y presta particular atención al objetivo principal de alcanzar impacto social. Estas entidades financiadas pueden ser organizaciones benéficas, empresas sociales o negocios comerciales con enfoque social, con la forma organizacional precisa sujeta a las normas culturales y legales específicas de cada país.

La Organización de Filantropía Estratégica/Inversionista Social (OFE/IS) actúa como un **vehículo**, canalizando financiamiento de los inversionistas y coinversionistas y proporcionando apoyo no financiero a varias entidades participadas. El apoyo no financiero es proporcionado por la misma OFE/IS, aunque también puede ser realizado por organizaciones o individuos externos. La entidad financiada a su vez desarrolla múltiples proyectos que pueden estar enfocados en sectores particulares, como salud, educación, medio ambiente, cultura o investigación médica. Los beneficiarios finales son usualmente grupos desfavorecidos como las mujeres, niños y niñas o los discapacitados.

¹⁹ Buckland, L., Hehenberger, L., y Hay, M., (2013), "The Growth of European Venture Philanthropy", Stanford Social Innovation Review

Gráfico 3: El modelo de Filantropía Estratégica
(Fuente: EVPA)



El impacto social en definitiva necesita ser medido al evaluar cómo las acciones de las entidades financiadas han mejorado las vidas de los beneficiarios, y, yendo un paso más allá, evaluar la contribución de la OFE/IS a esta mejora. La OFE/IS genera impacto social al construir entidades financiadas más fuertes, que pueden ayudar de mejor manera a sus beneficiarios y alcanzar mayor eficiencia y escala con sus operaciones. Los inversores en OFE/IS están enfocados usualmente en el retorno social de su inversión, y no en el retorno financiero.

1.2.2 Orígenes y expansión europea

El concepto de ‘filantropía estratégica’ se remonta a la década del sesenta del siglo pasado en los Estados Unidos, pero fue solamente en la década del noventa que adquirió popularidad y estimuló un debate sobre las nuevas formas de donaciones con alto involucramiento por parte de las fundaciones. Un artículo muy influyente publicado por el *Harvard Business Review* y escrito por Letts, Ryan y Grossman²⁰ desafió a las fundaciones a implementar herramientas del capital de riesgo para invertir en las necesidades organizacionales de las OPS, en vez de hacerlo en lo programático. Porter y Kramer²¹

subsecuentemente desafiaron a las fundaciones a crear mayor valor y a actuar como algo más que un canal pasivo para transferir financiación de fuentes privadas a donatarios. Al mismo tiempo, las fundaciones existentes consideraban cambiar algunas de sus prácticas para mejorar la asistencia que brindan al sector social y cómo alinear sus inversiones con su misión social. En el Reino Unido surgió desde 2001 un interés considerable en las innovaciones de la inversión de impacto social, incluyendo los modelos de alto involucramiento. Aunque existen varios ejemplos históricos de actividades similares a la FE, no fue sino hasta 2002 que fue creada la primera OFE/IS en Reino Unido: Impetus Trust. En la Europa continental se ha despertado un interés constante, aunque lento, en la inversión de impacto social y los modelos de alto involucramiento en la filantropía, pero fue solamente hasta mediados de la década del 2000 que empezaron a emerger nuevas organizaciones o modelos y el ‘movimiento’ de FE realmente comenzó.

En la primera fase²² del movimiento de FE en Europa –que puede ubicarse entre 2000 y 2004– fueron principalmente emprendedores de negocios y profesionales

20 Letts, C., Ryan, W., y Grossman, A., (1997), “Virtuous Capital: What Foundations Can Learn from Venture Capitalists”, Harvard Business Review.

21 Porter, M.E., y Kramer, M.R., (1999), “Philanthropy’s New Agenda: Creating Value”, Harvard Business Review.

22 Buckland, L., Hehenberger, L., y Hay, M., (2013), “The Growth of European Venture Philanthropy”, Stanford Social Innovation Review

del mundo del capital privado y capital de riesgo quienes crearon los primeros fondos de filantropía estratégica. Dos ejemplos son BonVenture, establecido en 2002 en Alemania por Erwin Stahl desde el sector financiero, financiado por adineradas familias alemanas, y Oltre Ventures, creado en Italia por Luciano Balbo, en 2002.

Fue solamente durante la segunda fase, entre 2004 y 2008, que la filantropía estratégica empezó a atraer la atención de fundaciones de beneficencia europeas, como la King Baudouin Foundation, en busca de nuevas formas de prestar asistencia al sector social. Desde entonces algunas fundaciones han aumentado su interés por el enfoque de la FE como una herramienta adicional en su caja de herramientas. Algunas de ellas han comenzado a utilizar partes del enfoque de FE en su día a día, otras han creado OFE/IS dentro de la fundación, y algunas fundaciones han empezado a utilizar la FE como una estrategia alternativa para buscar un cambio total. La coinversión entre las OFE/IS y las fundaciones también surgió como una estrategia interesante, permitiendo a cada actor contribuir con su propia experticia. Las fundaciones usualmente tienen una experiencia extensa trabajando en sectores sociales particulares, lo cual puede ser invaluable para una OFE/IS que está más enfocada en desarrollar procesos y fortalecer organizaciones²³.

En la tercera fase, entre 2008 y 2013, la filantropía estratégica europea desarrolló prácticas híbridas, una mezcla entre prácticas existentes en la industria financiera y en el sector sin ánimo de lucro, lo cual guio a la filantropía hacia una era donde las fronteras sectoriales se comenzaron a desdibujar.

Más recientemente, la actividad que había sido llamada inversión social y que había empezado en el Reino Unido, fue rebautizada como inversión de impacto social, logrando momentum gracias al trabajo del Taskforce en Inversión de Impacto Social establecido por el G8 durante la presidencia del Reino Unido, involucrando a re-

presentantes del sector social y oficiales de gobierno. El Taskforce publicó sus reportes en septiembre de 2014 con recomendaciones muy relevantes para construir un mercado de inversión de impacto social fuerte²⁴. En esta fase, los gobiernos y la gran empresa también comenzaron a experimentar con prácticas de la filantropía estratégica, agregando dos importantes sectores a la mezcla de actores. EVPA publicó un reporte acerca de estrategias para corporativos en mayo de 2015. Este reporte muestra el inmenso potencial existente para lograr cambio social si se genera una colaboración fuerte entre las OFE/IS y las empresas, donde las OFE/IS contribuyan con su experiencia, conocimiento, habilidades y enfoque de inversión de impacto social capaz de tomar riesgos, mientras que las empresas contribuyan con recursos significativos, estructuras sólidas y oportunidades de escalamiento. Esta colaboración ya está dándose con resultados muy positivos, pero se puede hacer mucho más²⁵.

Hoy la FE es una fuerza que crece en Europa. La cantidad de dinero invertido aumenta al igual que el número de fondos y organizaciones dedicadas a este enfoque en diferentes regiones del continente.



LA INDUSTRIA DE LA FE/IS EN NÚMEROS ENCUESTA EVPA 2015/2016²⁶

Durante el año fiscal de 2015 se incrementó el apoyo a organizaciones de propósito social a través de la FE/IS en más de € 6,5 billones invertidos desde su creación, un apoyo financiero promedio que permaneció estable comparado con el del año fiscal de 2013 en € 7.8 millones.

Aunque no existe una tradición filantrópica fuerte en los países del centro y este de Europa, la FE está adquiriendo importancia al nutrir y financiar el crecimiento del sector sin ánimo de lucro en la región. En 2011, el Busan Partnership for Effective Development Coopera-

²³ Metz Cummings, A., y Hehenberger, L., (2010), "Strategies for Foundations: When, why and how to use Venture Philanthropy", EVPA.

²⁴ Para más información: <http://www.socialimpactinvestment.org/>

²⁵ Varga, E., (2015), "Corporate social impact strategies - new path for collaborative growth", EVPA.

²⁶ Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.



**EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA
ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL
EN EUROPA. ENCUESTA EVPA 2015/2016²⁷**

Los tres principales países donde estaban basadas las OFE/IS que contestaron la encuesta de EVPA en 2015/2016 fueron Reino Unido (17%), Países Bajos (13%) y Alemania (10%). Sin embargo, la muestra fue bastante representativa de la extensión geográfica de las actividades de FE/IS en Europa. El número total de países representados incrementó de 18 a 21, e incluyó a siete encuestados del centro y este de Europa, con Bosnia, Bulgaria, Croacia y Polonia siendo representados por primera vez.

Gráfico 4: Encuestados por país (n=108)



tion específicamente identificó a las organizaciones filantrópicas como aliados potenciales y significativos en el proceso de desarrollo²⁸. Estas economías emergentes han enfrentado desafíos significativos para construir una economía de mercado y un sector social de manera simultánea, lo cual ha generado extensas necesidades sociales que no son atendidas. La FE puede tener un rol valioso en ayudar a fortalecer las instituciones de la sociedad civil (ver el caso de NESsT).

La vibrante diversidad y presencia en tantos países es tal vez la característica más destacada de la filantropía estratégica europea hoy en día. El peligro con tal mul-

tiplicidad de enfoques es que puede llevar a iniciativas fragmentadas con poco impacto colectivo. Pero las ventajas de la diversidad superan sus riesgos, puesto que en un contexto de diversidad existen mayores posibilidades para generar innovación.

Desde su creación en 2004, el European Venture Philanthropy Association (EVPA) ha sido el vehículo primario para fomentar el desarrollo del modelo de la FE a través de Europa y ha trabajado para reunir una amplia gama de actores de diversos sectores con un objetivo común: lograr que las organizaciones de propósito social gene-



**ESTUDIO DE CASO:
NESsT²⁹**

Un ejemplo de este esfuerzo valeroso es NESsT, uno de los pioneros de la filantropía estratégica en el este de Europa. NESsT fue creado en 1996 por una organización internacional sin ánimo de lucro que desarrolla empresas sociales sostenibles para resolver problemas críticos en economías de mercado emergentes. En quince años ha capacitado a más de 3900 empresas sociales y em-

prendedores, desarrolló más de 120 empresas sociales, ha invertido más de \$ 8 millones y cerró 24 de sus inversiones. NESsT se ha desarrollado en foma distinta a las organizaciones de filantropía estratégica en países con mayor madurez, como Impetus en Reino Unido porque opera ante los desafíos de los mercados emergentes. NESsT se enfoca en organizaciones en etapa temprana que deben crear empresas sociales para resolver problemas sociales específicos, en vez de, como lo hace Impetus, ayudar a empresas sociales a ser escaladas.

²⁷ *ibid.*

²⁸ **OECD netFWD, (2014), "Venture Philanthropy in Development: Dynamics, Challenges and Lessons in the Search for Greater Impact", OECD Development Centre**

²⁹ **Buckland, L., Hehenberger, L., y Hay, M., (2013), "The Growth of European Venture Philanthropy", Stanford Social Innovation Review.**

ren mayor y mejor impacto social sostenible. El rol de EVPA como una red que promueve y configura la filantropía estratégica y la inversión de impacto social en Europa fue reconocido con un Acuerdo de Alianza por cuatro años firmado con la Comisión Europea en enero de 2014, bajo el programa financiero para el Empleo y la Innovación Social (EaSI por sus siglas en inglés).

Actualmente, la asociación tiene más de trescientos miembros³⁰ en toda Europa, principalmente basados allí pero también de fuera del continente, demostrando que el sector está evolucionando rápidamente. En 2011, una red hermana de EVPA, la Asian Venture Philanthropy Network (AVPN), fue establecida replicando el modelo de EVPA en la región de Asia Pacífico.

1.2.3 Motivaciones para la Filantropía Estratégica

Las organizaciones de filantropía estratégica usualmente se posicionan como complementarias a otras formas de financiamiento disponible para las OPS. Sin embargo, estas organizaciones ven el modelo de FE como apropiado para las organizaciones que experimentan rápido crecimiento y desarrollo. Las OFE/IS reconocen que muchas OPS no tienen la capacidad interna, sobre todo la apropiada con relación a las habilidades de negocio y capital para hacer crecer de manera significativa la escala de sus misiones sociales, alcanzar nuevos mercados o ser competitivas cuando participan de las licitaciones del Estado. El 'mercado de capital' para la innovación social no es tan eficiente o diverso como lo es para la realización de empresas completamente comerciales.

La FE aporta diversidad en el financiamiento innovador para solucionar desafíos sociales y por esto ayuda a hacer más eficiente el mercado de capital, especialmente para organizaciones de crecimiento y desarrollo rápido.

La filantropía estratégica está mejor descrita no como un plano, sino como un movimiento que desarrolla un conjunto de prácticas. Sin embargo, EVPA ha decidido publicar estas directrices para promover la profesionalización y estandarización de la industria. El objetivo de estas directrices es gestionar las expectativas que existen respecto al actuar de las OFE/IS.

La FE es todavía un actor emergente en el sector social, con el desafío fundamental de ofrecer nuevas soluciones a la promoción y fomento del emprendimiento y la innovación.

Para alcanzar esto, la industria debe abordar distintas cuestiones favorables:

- Comunicar y hacer mercadeo respecto a lo que hace dentro del sector social (a audiencias múltiples, incluyendo OPS, agencias estatutarias y otros tipos de financiadores del sector social);
- Desarrollar un rango de instrumentos financieros (incluyendo los híbridos) y servicios de consejería que satisfagan las necesidades de las OPS;
- Medir el rendimiento e impacto social de las OPS (y de la OFE/IS);
- Colaborar con y aprender de los proveedores de capital complementario, como las fundaciones, capital privado y firmas de capital de riesgo, instituciones financieras, empresas y financiadores públicos, así como para atraer recursos adicionales al sector;
- Construir puentes con formuladores de política pública para crear un ambiente favorable que favorezca a las OFE/IS y a sus entidades financiadas.

³⁰ Datos actualizados a marzo de 2020: <https://evpa.eu.com/membership/our-members>.

1.3 DONACIÓN VS INVERSIÓN SOCIAL - LOS PRINCIPALES ENFOQUES DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA

La filantropía estratégica incluye tanto las donaciones como la inversión de impacto social. Nos referimos por donaciones a una concesión de dinero no reembolsable a las organizaciones de propósito social: una estrategia de Solo Impacto. Las inversiones de impacto social se refieren al financiamiento que busca generar una combinación de retorno social y financiero. Para diferenciarlas de inversiones socialmente responsables más pasivas, las inversiones de impacto social deben tener una estrategia deliberada de búsqueda de impacto, apuntando a generar impacto social que pueda ser medido.

La división entre estos dos enfoques no es tan clara como puede parecer en una descripción esquemática. Existe un espectro de instrumentos financieros altamente sofisticados incluidos dentro de la inversión de impacto social (ver sección 3.3).

A lo largo de este documento se resalta cuándo las prácticas relacionadas con el establecimiento de una OFE/IS divergen al usar donaciones o inversión de impacto social, como un primer enfoque. Hemos identificado las siguientes áreas dentro de la FE donde estas prácticas son divergentes:

- Consideran el modelo de financiamiento que será aplicado
- Los tipos de instrumentos financieros (sección 3.3)
- Su estrategia de salida (sección 3.6 y 4.6)

En todas las otras secciones de este documento asumimos que las prácticas de la FE son ampliamente similares para las donaciones y la inversión de impacto social.



TEMAS CLAVE Y APRENDIZAJES

- La FE incluye las donaciones y la inversión de impacto social, las cuales buscan complementar otros tipos de financiación en el sector social, al implementar:
 - Un espectro más amplio de OPS elegibles, desde proveedoras de servicios sin ánimo de lucro hasta negocios en enfoques sociales que distribuyen sus ganancias;
 - Una alianza con enfoque de alto involucramiento que busca proporcionar valor agregado y apoyo al desarrollo de capacidades en adición al apoyo financiero;
 - Una inversión a más largo plazo que las de otras fuentes de capital social.

- La FE toma su modelo de la industria de inversión en el sector privado en términos de ayudar a crear un mercado de capitales más eficiente en el sector social. Una de las formas en las que lo hace es ofrecer un rango de instrumentos financieros que puede ser utilizado en diferentes situaciones.
 - Como sus equivalentes en el sector con ánimo de lucro como el capital de riesgo (Venture Capital), la FE enfatiza en la medición y gestión del impacto de la OPS en la que se ha invertido como también en el portafolio general de la OFE/IS. Las OFE/IS se enfocan en apoyar toda la organización, en vez de simplemente financiar proyectos, de la misma forma en la que los capitalistas de riesgos lo hacen con sus entidades financiadas.

PARTE 2.

ASPECTOS FUNDAMENTALES PARA LAS ORGANIZACIONES DE FILANTROPÍA ESTRATÉGICA/ INVERSORES SOCIALES (OFE/IS)

Centro Médico Santagostino © Oltre Venture



PARTE 2.

ASPECTOS FUNDAMENTALES PARA LAS ORGANIZACIONES DE FILANTROPÍA ESTRATÉGICA/INVERSORES SOCIALES (OFE/IS)

Esta sección aborda los aspectos específicos de la filantropía estratégica que las OFE/IS deben considerar cuando se está creando una de ellas.

- El modelo de financiamiento de la OFE/IS
- La estructura organizacional de la OFE/IS, incluyendo:
 - Los fundadores
 - El director ejecutivo y su equipo de gestión
 - La junta directiva
 - La estrategia de recaudación de fondos
 - La estrategia de inversión

2.1 EL MODELO DE FINANCIAMIENTO DE LA OFE/IS

Antes de estructurar la OFE/IS se debe considerar el tipo de financiación que será aplicado. La caja de herramientas de la filantropía estratégica contiene a la financiación a la medida como una de sus características clave, y varios tipos de instrumentos financieros están disponibles, desde las donaciones hasta la inversión social (ver sección 3.3). La pregunta principal a responder es si la OFE/IS actuará como un inversionista de impacto

social o si estará enfocada en realizar donaciones a OPS definidas. En varios países europeos, las regulaciones legales y fiscales distinguen entre las donaciones y los instrumentos financieros que establecen títulos de propiedad. Las donaciones, usualmente, pueden ser realizadas por organizaciones con estatus de organización caritativa. Sin embargo, otros tipos de financiación en varios países pueden entrar en conflicto con el estatus de organización caritativa a pesar del hecho de que el objetivo primordial de esos instrumentos financieros, cuando son aplicados por una OFE/IS, es también social. La elección de instrumentos financieros en muchas ocasiones impactará la estructura legal y fiscal de la OFE/IS, y es recomendable buscar ayuda de un especialista antes de formalizar su creación.

En general, cuando la actividad primaria de una OFE/IS es proporcionar donaciones a las OPS, 'financiamiento a través de donaciones', esta tiende a ser creada como una **fundación**. Si la OFE/IS invierte en empresas sociales, 'inversión de impacto social' (utilizando el espectro de instrumentos financiero y siendo el principal objetivo generar retorno social), es usualmente creada como un **fondo** (o con un modelo similar).

Gráfico 5:

Donaciones vs. Inversión Social
(Fuente: EVPA)



La temporalidad de los fondos puede ser limitada o extendida en el tiempo. Algunas OPS/IS tienen estructuras mixtas que incluyen tanto fondos como fundaciones. Los ejemplos de organizaciones con estructuras mixtas son

la Noaber Foundation en los Países Bajos y BonVenture en Alemania. En este documento nos referimos tanto a los fondos como a las fundaciones como OFE/IS.



**EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA
ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL
EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016³¹**

La donación es una práctica clave en la FE/IS europea, siendo el instrumento financiero principal en términos de € gastados. Sin embargo, recientemente, más OFE/IS están utilizando otros instrumentos financieros, con el 10 % del total de gasto de la FE/IS asignado a ellos, lo que quiere decir que las OFE/IS no están utilizando

solamente las categorías estándar de instrumentos financieros.

La mayoría (72 %) de las OFE/IS en Europa están estructuradas como entidades sin ánimo de lucro tipo fundaciones (ya sean independientes, 38 %, o conectadas a una empresa, 8 %), organizaciones caritativas (16 %) o empresas con estatus caritativo (10 %). Los tipos de organizaciones con ánimo de lucro son compañías (19 %) y fondos (7 %), con un 2% de otras formas.

Gráfico 6: Instrumentos financieros utilizados por las OFE/IS por € gastados durante el año fiscal 2016 (n=97)

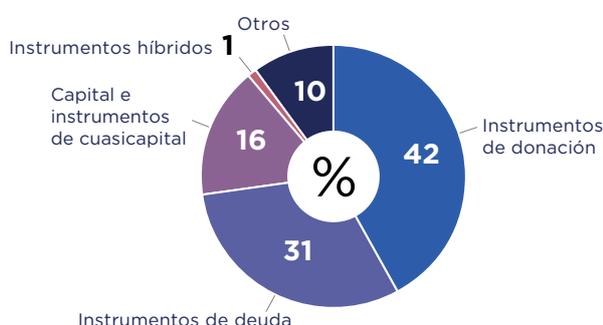
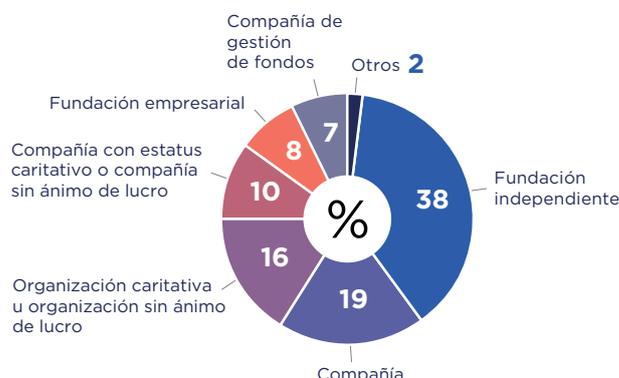


Gráfico 7: Estructura organizacional de las OFE/IS (n=108)



2.2 LA ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LA OFE/IS

La composición y capacidades del fundador o fundadores, equipo de gestión y junta directiva de la OFE/IS –y su interacción– son críticas para lograr el éxito. Esta sección discute cada uno de estos roles.

2.2.1 Los fundadores

Varias de las OFE/IS pioneras están caracterizadas por la presencia de un fundador, el visionario principal de la organización y usualmente un inversionista fundamental. El fundador usualmente hace una contribución finan-

ciera significativa a la OFE/IS y normalmente es quien solventa ciertos costos financieros típicos en *start ups* que no pueden ser cobrados a otros inversionistas. Más recientemente han surgido OFE/IS originadas en fundaciones establecidas, empresas, *family offices*, bancos privados y otras grandes instituciones. En esos casos, la financiación usualmente proviene de la institución que apoya la creación de la OFE/IS. Sin embargo, y sin importar el origen, las OFE/IS siempre necesitan uno o varios líderes que promuevan el concepto de FE dentro de la institución que financia la operación y quienes liderarán la OFE/IS durante la fase de *start up*.

31 **Boiardi, P., y Gianoncelli, A.**, (2016), “The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016”. EVPA.

Los fundadores típicamente tuvieron alguna de las siguientes formaciones:

- Emprendedores de *start ups* como ‘segunda carrera’, quienes usualmente aportan algo de capital, por ejemplo, Noaber Foundation.
- Fundadores provenientes del sector privado con una visión y algo de capital (como fundadores van a tender a reclutar un CEO de alto calibre del sector social tan pronto como sea posible), por ejemplo, Oltre Venture Capital o Impetus Trust³².
- ‘El Fundador CEO’ con visión, quien recluta un equipo joven para ser capacitado en las habilidades necesarias para ejecutar su visión. Estos fundadores usualmente aportan sus habilidades y experiencia en vez de aportar capital. Por este motivo la recaudación de fondos es un aspecto crítico desde el comienzo asegurar un patrocinador inicial lo más pronto posible es ideal en estos casos para construir credibilidad rápidamente, por ejemplo, CAF Venturesome.
- ‘Cofundadores’, por ejemplo, una persona del sector social (tal vez un emprendedor social) y otra del sector privado (por ejemplo, del sector de inversión o consultoría estratégica), así es el caso de One Foundation.
- Fondos de OFE/IS financiados por el gobierno, aunque gestionados independientemente, por ejemplo UnLtd, cuya dotación viene de la Millenium Commission, o Inspiring Scotland.
- Un fundador con una organización establecida que proporciona donaciones, ya sea creando una nueva división o patrocinando una organización financiadora como un *spin out*, por ejemplo la King Baudouin Foundation o Fondazione CRT.
- Varias fundaciones creadas por empresas, incluyendo la BMW Foundation y la Shell Foundation, han ido avanzando hacia la filantropía estratégica.



EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2011/2012³³



Gráfico 8: Experiencia profesional de los fundadores de las OFE/IS
Número en % (n=59)

Motivado por la misión social
Industria Financiera
Sector Privado
Sector Público/Gobierno

De acuerdo con la encuesta de EVPA de 2011 - 2012, los fundadores de OFE/IS vienen principalmente del sector motivado por la misión social (incluyendo fundaciones y otras organizaciones sin ánimo de lucro, organizaciones de desarrollo y emprendimiento social). El sector financiero (incluyendo capital privado y capital de riesgo, la banca retail y de inversión, la gestión de activos y los hedge funds) se ha movido al segundo lugar (32 %). El sector privado en general (incluyendo compañías que cotizan en bolsa, servicios profesionales y emprendedores) son también una fuente importante de fundadores de OFE/IS (27 %).

2.2.2 El director ejecutivo y el equipo de gestión

El director ejecutivo de la recién creada OFE/IS puede ser uno de los fundadores o un individuo reclutado en una etapa temprana por los fundadores. El director ejecutivo, el equipo de gestión y la junta directiva deben compartir una mezcla de habilidades y conocimiento que puedan hacer frente a necesidades diversas.

La composición del equipo de gestión es obviamente importante, aunque puede ser peligroso, en una discusión general como esta, ser muy prescriptivo. El profesionalismo es una condición necesaria pero no suficiente. Idealmente, las personas reclutadas deben ‘compartir la visión’ es decir, estar motivados por los objetivos sociales de la OFE/IS. La flexibilidad, la habilidad de trabajar fuera de la zona de confort, la posesión de habilidades analíticas importantes y tener un importante manejo con

³² Impetus Trust ahora se llama Impetus - The Private Equity Foundation (Impetus - PEF) después de la fusión entre Impetus Trust y la Private Equity Foundation en 2013.

³³ Hehenberger, L., y Harling, A-M., (2013), “European Venture Philanthropy and Social Investment 2011/2012 - The EVPA Survey, EVPA

las personas son todos atributos importantes. Estas habilidades son desplegadas por personas que han trabajado en distintas culturas y sectores o por individuos que han tomado decisiones de carrera consideradas riesgosas o inusuales.

Un equipo de gestión exitoso podrá llevar puestos dos sombreros simultáneamente durante su trabajo con las OPS. Sus miembros deben entender las cuestiones sociales específicas y las necesidades que abordan las OPS, y también la estrategia de estas para hacer su trabajo. También deben mantener una 'perspectiva de inversionista' que considera tanto el rendimiento de la OPS como su alineamiento con los objetivos de la OFE/IS y su portafolio.

Distintas OPS han tomado diferentes enfoques para alcanzar el balance entre una perspectiva desde el sector social y una perspectiva de inversionista (ver el cuadro abajo)



COMO CONTRATAR PARA BALANCEAR EL ENFOQUE SOCIAL Y FINANCIERO

- Contrate para su equipo de gestión personal cualificado en estos dos enfoques, contrate un equipo diverso y trabaje duro en que aprendan el uno del otro creando así una cultura de aprendizaje.
- Contrate un equipo cuya experiencia se complemente con la de los fundadores.
- Contrate un equipo con experiencia en inversión y desafíelos a desarrollar un conocimiento profundo del campo a un ritmo avanzado (usted puede necesitar una medición para conocer si han sido exitosos).

Nuestra sabiduría colectiva nos dice que un equipo pequeño, de una a cuatro personas, es el número correcto para comenzar una OFE/IS. El perfil se puede enfocar en personas que son los suficientemente pacientes para entender cómo funciona el sector social, pero que no ne-

cesariamente provengan de este sector³⁴. En general, se necesita combinar personas con experiencia en el sector privado y con las que conocen el sector social. Encontrar personas de mente abierta y dispuestas a aprender habilidades y nuevas perspectivas de otros es esencial.

El director ejecutivo debe ser capaz de vender la visión al equipo de gestión. Tener una visión convincente y ser capaz de articularla de manera clara y concisa es muy importante. Recientemente, los estudiantes de negocios han empezado a mostrar un especial interés por las carreras que integran el campo social y el de negocios como el emprendimiento social, la inversión social de impacto y la filantropía estratégica.

Puede ser difícil atraer al candidato ideal desde el comienzo. Si es necesario comprometerse, el calibre y la energía son preferibles a la experiencia directamente relevante. Puede ser necesario ascender a una posición particular cuando el empleado ha demostrado ser exitoso. A la fecha, los equipos de gestión son usualmente referidos a través de las redes de contactos. Las búsquedas profesionales y la publicidad pueden hacer su parte, aunque lo novedoso de la FE puede hacer de estas últimas una propuesta difícil.

Las OFE/IS más exitosas de Europa empezaron con equipos de alto calibre que tenían experiencia significativa ya sea en sus fundadores u obtenida a través de reclutamiento. De acuerdo con los expertos y profesionales entrevistados por el reporte de EVPA *'Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment'*³⁵ los miembros de equipo deben tener habilidades financieras básicas; es mejor contratar un *staff* con buena experiencia financiera o de negocios (incluyendo planeación de negocios y habilidades financieras), que puede aprender después cómo aplicar sus habilidades al sector social. El equipo en general necesita incluir diferentes experiencias (del sector privado y del sector sin ánimo de lucro) puesto que tener experiencia en estos dos sectores contribuye a tener un equipo completo.

34 Encontramos que si el fondo se enfoca en inversiones de empresas sociales generadoras de ingresos, una perspectiva de inversión es crítica, y esto generalmente no se encuentra entre las personas del sector social. Sin embargo, las personas con antecedentes en el sector social son más críticas entre los pequeños equipos que invierten en organizaciones de servicio social o de tipo de defensa, donde las fuentes de ingresos obtenidos no suelen estar en su lugar

35 Hehenberger, L. y Boiardi, P., (2014), "Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment", EVPA.

Un conocimiento importante del sector social se hace crítico rápidamente pero no es absolutamente esencial en la etapa de *start up*. Las personas con experiencia en inversión deben tener la flexibilidad –y más importante aún– la humildad para obtener un entendimiento relevante de las cuestiones clave de manera que la OFE/IS funcione efectivamente y mantenga la credibilidad con sus aliados del sector social. Por este motivo, las características del equipo deben estar alineadas con las de las entidades financiadas, así sí la OFE/IS tiene en su mayoría empresas sociales en su portafolio, la experiencia del equipo debe reflejarlo. Encontrar miembros de junta o consejeros del sector social puede apoyar esta transición.

Un entendimiento sólido del mercado social requerido incluye:



ELEMENTOS QUE PROPORCIONAN UN ENTENDIMIENTO SÓLIDO DEL MERCADO SOCIAL

- Un entendimiento definido e integral de las cuestiones o necesidades sociales que las OFE/IS aborda y los actores operando en este sector que pueden ser objetivo de aprendizaje o coinversión.
- Una apreciación del alcance y el tipo de financiamiento proporcionado desde el sector sin ánimo de lucro y el sector público.
- Una comprensión clara del ambiente legal y regulatorio.

Trabajar en este sector acerca al *staff* de las OFE/IS, que generalmente tiene experiencia comercial, al *staff* de las OPS, que tiene experiencia en el sector sin ánimo

de lucro. Las OFE/IS deben prestar atención a las aspiraciones, perspectivas y lenguaje de sus OPS aliadas y deberán invertir tiempo en comunicar sus propios objetivos y procesos analíticos de manera clara. La apertura, curiosidad, paciencia y humildad son características de valor en este camino.

La **remuneración** es otra cuestión clave a resolver cuando se está creando el equipo de gestión. Hemos identificado la necesidad de tener un equipo de alto calibre y el bajo nivel de conocimiento que existe sobre la FE como una carrera. En un mundo ideal una OFE/IS debería ofrecer paquetes de remuneración equiparables a los del sector privado a su equipo. Sin embargo, las limitaciones financieras usualmente conducen a que esto no es posible. Además, se entiende que el ‘retorno social’ obtenido por el equipo de trabajo en el área de filantropía justifica una especie de descuento de la remuneración equivalente en el sector social privado. En la práctica, de hecho, la OFE/IS tiende a ubicar sus escalas salariales en la mitad entre su equivalente en el sector social y el sector privado. Es muy común proporcionar incentivos no financieros para compensar esta diferencia (por ejemplo horarios flexibles o días suplementarios de descanso).

Los fondos de inversión de impacto social tienen generalmente esquemas de remuneración similares a los del capital de riesgo y la inversión de capital por ejemplo, con el equipo de gestión recibiendo una cuota de gestión y teniendo la ventaja de recibir intereses devengados. Considerando el tamaño reducido de los fondos de inversión social de impacto y su enfoque de alto involucramiento, el cual requiere pasar tiempo substancial con cada entidad financiada, se hace difícil comparar su remuneración con los niveles del sector privado.



**EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA
ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL
EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016³⁶**

La investigación de EVPA respecto al tamaño de estos fondos de inversión social encontró que el promedio es de € 13,6 millones para el año fiscal de 2015, comparable con un tamaño promedio en el año fiscal 2013 (€ 13,8 millones). La media para el año fiscal 2015 fue de € 10 millones, un incremento de 33 % comparado con el año fiscal 2014. Este resultado sugiere que, aunque hay menos fondos de gran tamaño y la mayoría son mucho

más pequeños, existe una tendencia a la convergencia respecto al tamaño de los fondos.

De las 24 OFE/IS que proporcionaron evidencia de sus cuotas de gestión en el EVPA Survey, podemos ver un amplio rango de niveles de cuotas. Sin embargo, en general, estas cuotas de gestión no son significativamente más altas que aquellas que se ven en el mundo del capital de riesgo o la inversión de capital privado. El costo promedio de la cuota de gestión en el año 2015 fue 3,05 %, 15 % de lo que era en el año fiscal 2013 (cuando alcanzó 3,61 %) mientras que la media fue de 3,00 % en el año fiscal 2013.

Gráfico 9: Promedio y media de los fondos inversión social en el año fiscal 2015 (n=32 representando 43 fondos)

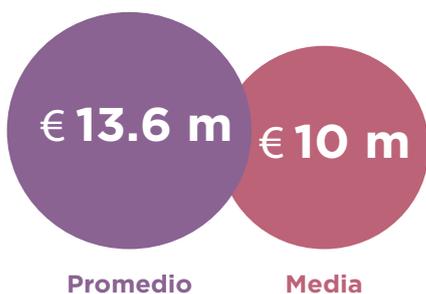
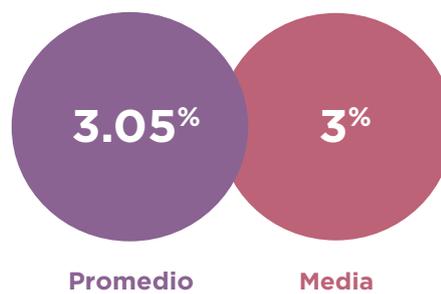


Gráfico 10: Promedio y media de las cuotas de gestión (para aquellos IS que lo cobran) en el año fiscal 2015 (n=24 representando 31 fondos).



Más recientemente, los gerentes de fondos de inversión de impacto social están intentando captar más financiación, haciendo posible pagar salarios apropiados a su equipo de gestión (y al mismo tiempo haciendo más inversiones). De acuerdo con Erwin Stahl, de BonVenture, los fondos más grandes son más eficientes porque hay economías de escala conectadas con la cuota de gestión. Explica que “por ejemplo, con un fondo de € 4 millones, necesitas una cuota de gestión de 4 % para pagar costos fijos por el valor de € 200.000 por año. Con un fondo de € 20 millones y una cuota de gestión de 2,5 %, tienes un presupuesto de € 500.000 lo que te permite pagarle un salario decente a tu equipo”³⁷.

fondo de inversiones que es pagado al gerente de inversiones además a la cantidad a la que el gerente contribuye en la sociedad, en esencia es una cuota de rendimiento que premia a los socios por haber incrementado el valor de las inversiones³⁸. En la inversión de impacto social se debate actualmente el uso (o no) del interés devengado, y la necesidad de atarlo a los logros de impacto social.

Otro punto de discusión es el interés devengado, por ejemplo una parte de las ganancias de una inversión o

La introducción del interés devengado en la inversión de impacto social ha sido promovida en el ámbito europeo a través del Social Impact Accelerator (SIA), una iniciativa del Fondo de Inversiones Europeo³⁹. El SIA opera como un fondo de fondos, invirtiendo en fondos de impacto social y requiriéndoles que adopten este enfoque. Los fondos en el portafolio del SIA distribuyen el interés devengado al equipo de gestión basado en el impacto social.

36 **Boiardi, P., y Gianoncelli, A.**, (2016), “The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016”. EVPA.
 37 **Hehenberger, L., y Boiardi, P.**, (2014), “Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment”, EVPA.
 38 Fuente: https://en.wikipedia.org/wiki/Carried_interest
 39 Para más información: http://www.eif.org/what_we_do/equity/sia/index.htm

2.2.3 La junta directiva y la estructura de gobernanza

El rol de la junta directiva debe ser determinado de manera temprana, idealmente por los fundadores y cualquiera de los miembros de junta. Se debe tener en cuenta qué rol de junta evolucionará al crecer la OFE/IS desde su fase de *start up* hasta una fase más equilibrada. En la primera, el rol y composición de la junta estará fuertemente influenciado por las necesidades de la organización y el equipo de gestión. A largo plazo, las juntas tomarán los roles tradicionales de gobernanza y supervisión que se ven en las organizaciones más maduras y experimentadas.



FACTORES PARA ESTABLECER EL ENFOQUE DEL ROL Y LA COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DURANTE LA FASE DE *START UP*

- Se necesitan para incrementar la red de contactos de la OFE/IS (tanto en la recaudación de fondos como en la inversión).
- Relaciones públicas y desarrollar el perfil de la OFE/IS.
- Recaudación de fondos.
- Proporcionar habilidades, experiencia y conocimiento al equipo de gestión.

Los niveles de involucramiento de la junta son potencialmente altos –posiblemente incluso tipo ‘manos a la obra’–, sus miembros deben ser elegidos si pueden proporcionar el tiempo adecuado y si están personalmente comprometidos con el éxito de la organización. Representantes de las organizaciones que hacen donaciones o inversión en la junta de la OFE/IS tienen más probabilidad de representar externamente a la OFE/IS, incluso a través de actividades de recaudación de fondos y mercado, mientras que los miembros de junta que son contratados para aportar habilidades específicas y experiencia serán quienes se involucrarán directamente con el equipo de gestión de la OPS.

Durante la fase de *start up*, cuando la OFE/IS en general está en modo aprendizaje respecto a la toma de decisiones frente a sus inversiones, la junta probablemente

actuará como un comité de inversiones para su aprobación final.

Como ejemplo, al principio de sus actividades el Social Innovation Fund de Irlanda no tenía comité de inversiones y todas las decisiones de donaciones eran tomadas por toda su junta, compuesta por seis miembros⁴⁰. Después, cuando las juntas puedan sentir que un proceso adecuado de toma de decisiones ha sido establecido, seguramente permitirán al comité de inversiones hacerse cargo.

La pregunta de cómo involucrar inversionistas (o donantes) en el proceso de toma de decisiones necesita un análisis separado.

En la práctica, para las OFE/IS europeas, existen tres modelos de cómo involucrar a los inversionistas en la toma de decisiones a través del comité de inversiones:

- **Modelo dirigido por el equipo de gestión:** En algunos casos, la junta adopta un modelo de capital de riesgo (venture capital), con el equipo de gestión del fondo (socios generales) tomando las decisiones de inversión independientemente de la junta; este es el enfoque de Oltre Venture⁴¹ y Bridges Fund Management. Bridges Fund Management tiene un comité de inversiones para cada equipo de inversión (fondos de crecimiento, fondos del sector social y fondos inmobiliarios) compuesto por socios y, en algunos casos, uno o más miembros externos. Ellos se reúnen para cada toma de decisiones requerida por la inversión, asignar fondos adicionales y hacer revisiones periódicas del portafolio. Adicionalmente, Bridges tiene una junta (compuesta por socios y miembros no ejecutivos) y un consejo asesor compuesto enteramente por miembros externos⁴².
- **Modelo mixto:** En otros casos, las OFE/IS adoptan un modelo mixto que involucra a los inversionistas a distintos niveles en el comité de inversiones. Por ejemplo, el comité de inversiones de One Foundation fue un subconjunto del consejo asesor⁴³, mientras que dos de seis miembros del comité de inversiones del SI2 Fund

40 **Deirdre Mortell**, Social Innovation Fund Ireland, email, octubre de 2015

41 **Luciano Balbo**, Oltre Venture, email, octubre de 2015.

42 **Emilie Goodall**, Bridges Fund Management, email, octubre de 2015 <http://www.bridgesfundmanagement.com/our-team/>

43 **Deirdre Mortell**, Social Innovation Fund Ireland, email, octubre de 2015.

son también sus inversionistas más grandes⁴⁴. Para el tercer fondo de BonVenture, habrá un comité de inversiones independiente que incluirá a tres inversionistas, uno independiente y dos del equipo de gestión. El fondo será dirigido utilizando un modelo de sociedad en el que los miembros del equipo de gestión tendrá acciones de compañía de administración y una voz para decidir la estrategia⁴⁵.

- **Modelo dirigido por los inversionistas:** otro modelo es el de Phitrust Partenaires donde el comité de inversiones está compuesto por inversionistas en el fondo, quienes expresaron interés en tomar un rol activo en la inversión. En Phitrust, el comité de supervisión está compuesto por cinco personas, incluyendo a Olivier de Guerre (como presidente), y está compuesto por dos individuos interesados en el sector que no están directamente involucrados con Phitrust y otros dos que representan a los inversionistas institucionales del fondo⁴⁶.

Como la junta está generalmente involucrada en el proceso de toma de decisiones en las OFE/IS, es necesario tener una estructura de gobernanza que incluye una combinación balanceada del sector privado y del sector social. La publicación de EVPA *'Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment'*⁴⁷ señala que, aunque la diversidad conlleva desafíos, tener una combinación rica de perspectivas previene que las OFE/IS tomen decisiones incorrectas. Los miembros de la junta deben ser escogidos con base en una mentalidad colaborativa, paciencia y capacidad de respetar personas con distintos orígenes, pero más que todo deben ser escogidos por su enfoque emprendedor.

La experiencia también nos dice que el tamaño de la junta directiva debe ser pequeño, generalmente entre tres y cinco miembros. En casos donde la OFE/IS necesite una junta directiva más grande (por ejemplo, si varios asientos en la junta son solicitados por los inversionistas de la OFE/IS), es recomendable que la participación de la junta en las actividades de la organización sea asigna-

da a un subcomité más pequeño, el cual se pueda reunir más frecuentemente (mensualmente, por ejemplo).

Inevitablemente, una vez la OFE/IS sea creada y esté funcionando, surgirán diferencias entre la junta y los ejecutivos del equipo de gestión sobre varios aspectos operativos de la OFE/IS o de la OPS, debido al conocimiento que irá obteniendo el equipo de gestión al llevar a cabo sus funciones. El director ejecutivo, como vínculo entre la junta y el equipo de gestión, tendrá un rol importante en mantener una comunicación fuerte y sana entre los dos grupos, además se deberá asegurar que las perspectivas y expectativas se mantengan alineadas. Fondazione CRT ha ofrecido a cada miembro de junta un rol de gestión en los vehículos de inversión del fondo de inversión filantrópico. En Phitrust también los miembros del comité de inversiones toman roles activos, si así lo desean, en el comité estratégico de la junta de entidades financiadas en su portafolio, junto a alguien del equipo de gestión de Phitrust.

2.3 RECAUDACIÓN DE FONDOS

El carácter del fundador (ver sección 2.2.1) afecta el tipo de recolección de fondos necesario. Algunos fundadores individuales o instituciones fundadoras han sido capaces de financiar totalmente la OFE/IS sin necesidad de conseguir financiamiento externo, otros se involucran en actos de recolección de fondos de terceros y algunos utilizan una combinación de ambos enfoques. Cuando la OFE/IS es muy cercana a una institución más grande, el financiamiento es generalmente proporcionado de manera continua al presupuestar un monto específico a la OFE/IS cada año.

Sin embargo, en muchos casos, la OFE/IS necesita involucrarse en la recolección de fondos para operar y tener dinero para invertir. La crisis financiera reciente ha hecho

44 Pieter Oostlander, SI2 fund, email, octubre de 2015.

45 Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014), *"Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment"*, EVPA.

46 Chloé Tuot, PhiTrust, email, octubre de 2015, y http://www.phitrustactiveinvestors.com/data/Rapport_annuel_2014_version_finale.pdf

47 Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014), *"Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment"*, EVPA.

que la recolección de fondos sea un desafío mucho más grande que antes.

Levantar capital de manera exitosa con terceros requiere:



REQUISITOS PARA LEVANTAR CAPITAL EXITOSAMENTE

- Una visión clara de lo que se busca lograr con el capital.
- Una estructura y una estrategia de inversión clara.
- Credibilidad y habilidad para llevar a cabo su visión.

La FE tiene un potencial sustancial, y ha evolucionado de ser un movimiento a ser una industria. Sin embargo, como industria, la FE todavía sufre de ‘responsabilidad por su novedad’. Los donantes prospectivos e inversionistas, por este motivo, necesitan tener claridad en el modelo de inversión y objetivos de la OFE. Los fundadores deben articular claramente cómo será invertido el dinero; que áreas serán priorizadas; cual será el impacto general; y como la OFE/IS será gestionada para alcanzar sus objetivos. Los fundadores también necesitan considerar como la OFE/IS se sostendrá en el tiempo; y necesitan ser capaces de articular muy temprano las opciones para impulsar la sostenibilidad financiera de la OFE/IS. La experiencia personal de los fundadores será crítica para lograrlo.

En el sector social, los proveedores de capital están dirigidos por una combinación de corazón y cabeza. Estarán motivados a apoyar las iniciativas de corazón (la visión que se ha creado respecto al bien social que se quiere lograr) pero también estarán fuertemente influenciados por la cabeza (la plausibilidad del plan y qué tan probable es alcanzar los objetivos acordados).

Esta sección discutirá tanto las fuentes como la metodología para obtener capital para la OFE/IS en diferentes etapas de su desarrollo.

2.3.1 Fase de *start up*

Recolectar el capital inicial es difícil, dado que la idea de entregar capital filantrópico a un intermediario (uno de los fundamentos de la filantropía estratégica) es algo nuevo para muchas organizaciones. Siempre será de ayuda si los fundadores pueden aportar de sus propios recursos para cubrir las necesidades de capital y los costos operativos. Esto no solo ayuda financieramente, sino que también demuestra su compromiso con el proyecto.

El tipo de fondos recolectado puede influenciar el tipo de instrumentos financieros que las OFE/IS pueden ofrecer (los inversionistas tendrán sus propias preferencias). Esto puede significar que algunos inversionistas potenciales sean más o menos atractivos dependiendo de la visión que permea su organización. En la publicación de EVPA *“Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment”*⁴⁸ Olivier de Guerre, de Philtrust Partenaires, explica que “hay una cantidad de inversionistas privados e institucionales que están listos para apoyar un fondo de impacto social porque, aunque entienden que existen riesgo e incertidumbre más altos, saben que el retorno social compensa un retorno financiero menor. Por este motivo, no es necesario ajustar la estrategia de inversión para recolectar capital adicional, lo que se debe hacer es asegurarse que se tiene como objetivo a los inversionistas adecuados. Si usted está en un fondo de inversión de impacto social, usted sabe que debe buscar un inversionista específico, no alterar su estrategia de inversión”.

Las fuentes potenciales de financiación incluyen:



FUENTES POTENCIALES DE FINANCIACIÓN

- La red de contactos de los fundadores – amigos, familia y colegas. La junta directiva puede ser una fuente invaluable de financiación, tanto directa como a través de sus conexiones individuales. Algo de esto es cuestión de suerte, pero la experiencia en negocios de los fundadores y su trayectoria de éxito tiene el potencial de impulsar las oportunidades.
- Fideicomisos y fundaciones las cuales realizan pequeñas donaciones para apoyar proyectos, en comparación con las OFE/IS. Promocionar la innovación puede ser una importante motivación para estas organizaciones, y tienen mayor probabilidad de apoyar el primer fondo en un área geográfica específica. *Esmée Fairbairn Foundation*, en el Reino Unido, ha apoyado OFE/IS pioneras como *CAF Venturesome* e *Inspiring Scotland*.
- Fuentes corporativas (usualmente a través de sus fundaciones). Generalmente, el lenguaje y pensamiento de las empresas y las fundaciones empresariales tienden a estar muy alineados con la FE. Algunas fundaciones empresariales como la *Shell Foundation* operan como OFE/IS en su propio derecho.
- Los individuos de altos ingresos pueden algunas veces ser contactados a través de bancos privados. Una OFE/IS puede intentar construir una relación de lar-

go plazo con los consejeros filantrópicos del banco al presentarles el concepto de FE e invitarlos a un evento como la Conferencia Anual de EVPA. Varios miembros de EVPA son bancos privados y departamentos de servicios de consejería. Ofrecerles a sus clientes la oportunidad de invertir en la FE puede ser un servicio de valor agregado de los bancos para sus clientes. El *BBVA* en España invita a sus clientes de banca privada a invertir en las empresas sociales que son seleccionadas a través del proyecto *Momentum*.

- Las agencias del gobierno algunas veces apoyarán esfuerzos de esta naturaleza, con el propósito de fomentar nuevas ideas y desarrollar el mercado social. Es preciso prepararse, sin embargo, para un largo proceso de ventas y restricciones operativas significativas. En muchos casos, también se debe contar con otros inversionistas para apoyar este esfuerzo y darle al plan mayor credibilidad e independencia. Recientemente, los fondos de fondos que son apoyados por el gobierno han surgido tanto en el ámbito europeo, a través del *Acelerador de Impacto Social del Fondo Europeo de Inversiones (EIF-SIA por sus siglas en inglés)*⁴⁹, y en los países, a través de iniciativas como *Big Society Capital*⁵⁰ en el Reino Unido y el *Fondo de Innovación Social de Portugal*. Estos fondos de fondos están empezando a invertir en OFE/IS para construir el ecosistema de impacto social y ser fuentes potenciales de financiamiento de las OFE/IS en un futuro.

Educar a sus colaboradores potenciales acerca de los métodos y los beneficios de invertir en la FE es muy importante. Las OFE/IS son relativamente costosas de operar –en comparación con las entidades donantes, por ejemplo–, y el sector todavía debe demostrar cómo la actividad de inversión resulta en mayor impacto social. Un primer paso en esa dirección para las OFE/IS es articular claramente su propia Teoría de Cambio⁵¹ como inversionista, por ejemplo, el cambio social que quiere alcanzar a través de sus inversiones y cómo busca lograrlo (por ejemplo, en qué sectores se enfocará o qué tipo de apoyo proporcionará).

Los colaboradores potenciales pueden sentirse cautelosos respecto a invertir en un fondo sin objetivos –por ejemplo, comprometer su capital en un fondo donde los objetivos de inversión no han sido identificados. Puede ser necesario seleccionar cinco o seis organizaciones candidatas antes de comenzar el proceso de fondeo. Finalmente, puede ser necesario demostrar la capacidad de la OFE/IS de poner en marcha un equipo de gestión en su fase de *start up* antes de empezar el fondeo. Esto puede presentar una situación del huevo o la gallina, lo cual probablemente significa que, en la ausencia de un patrocinador

49 Para más información: <https://evpa.eu.com/policy/eu-funding>

50 Para más información: <http://www.bigsocietycapital.com/>

51 Ver Sección 3 para más detalle de la Teoría de Cambio de las OFE/IS y su estrategia de inversión

en etapa temprana, la organización deberá crecer despacio, empezando con un equipo pequeño y expandiéndose una vez empiece a construir una trayectoria sólida.

A manera de resumen, estas son las consideraciones clave a tener en cuenta antes de intentar recolectar fondos por primera vez:



CUESTIONES POR CONSIDERAR ANTES DE INTENTAR RECOLECTAR FONDOS POR PRIMERA VEZ

- Ser claro acerca de sus objetivos e intentar articular su propia Teoría de Cambio.
- Identificar de manera cuidadosa inversionistas potenciales y desarrollar un entendimiento claro sobre sus razones para apoyarlo, teniendo en cuenta que cada aliado potencial tendrá diferentes motivaciones.
- Anticipar las preguntas difíciles y la forma de contestarlas con credibilidad.
- Encontrar un patrocinador líder de etapa temprana (una fundación, institución financiera, individuo de altos ingresos o cualquier entidad con una base sólida para otorgar financiamiento).
- Prepararse para un esfuerzo importante -la mayoría de las personas con las que hable le dirán que no-, aprender del rechazo y ajustar el enfoque cuando sea necesario.
- Ser optimista y persistente.



EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016⁵²

Una comparación del presupuesto asignado a la FE/IS en los últimos tres años muestra que las organizaciones que asignan menos de € 2,5 millones a la FE/IS se incrementaron, después de una reducción sustancial registrada entre el año fiscal de 2012 y el año fiscal de 2013. Al mismo tiempo, el número de organizaciones que asignaron entre € 5 millones y € 15 millones se redujo en once puntos porcentuales, aunque este grupo todavía representa un cuarto de las OFE/IS que contestaron la encuesta. Estas tendencias son completamente opues-

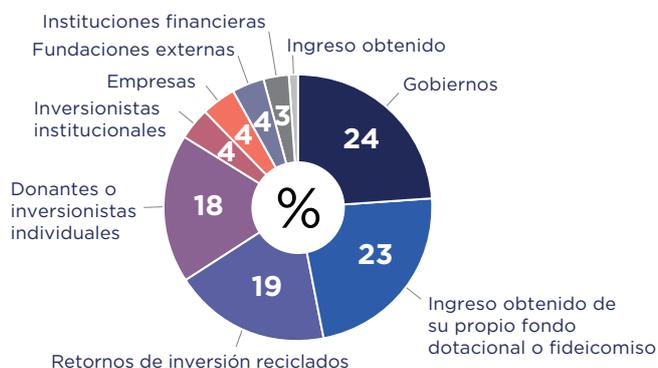
tas a las de las encuestas previas, donde el número de organizaciones que asignaban pequeños presupuestos a la FE/IS se habían reducido claramente, mientras que el rango de € 5 millones y € 15 millones se volvió significativo. Este resultado refuerza nuestra percepción de que existe una cantidad de OFE/IS nuevas y de pequeño tamaño que están entrando al mercado. Es también interesante ver que el porcentaje de organizaciones con grandes presupuestos (> € 15 millones) se incrementó de 9 % en el año fiscal 2013 a 12 % en el de 2015 (con dos tercios de ellas teniendo un presupuesto de más de € 20 millones), y muchas siendo fundaciones, un actor muy importante en el espacio de la FE/IS.

Gráfico 11: Tamaño de los presupuestos asignados a la FE/IS entre los años fiscales 2012-2015 (números en %)



⁵² Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

Gráfico 12: Distribución del total de financiamiento puesto a disposición de las OFE/IS por fuente en 2015 (n=97)



Los gobiernos y los fondos dotacionales y fideicomisos propios son las principales fuentes de financiación de la OFE/IS, representando, solamente estas dos categorías, casi la mitad del total de recursos disponibles para las OFE/IS. En el año fiscal 2015, los gobiernos representaron casi el 24 % del financiamiento total puesto a disposición, un incremento de 13 puntos porcentuales comparado con 2013. La categoría de “Fondos dotaciones y fideicomisos propios” pasó de representar 10 % de la financiación total al 23 %, un incremento de 13 puntos porcentuales en un periodo de dos años. La tercera fuente más importante de financiamiento para las OFE/IS son los retornos de inversión reciclados, que representan 19 % del total.

2.3.2 Fondos de seguimiento

Los fondos de seguimiento no deberían ser levantados hasta varios años después de la fase de *start up*, para que se puedan señalar los resultados alcanzados con fondos anteriores. En la práctica, sin embargo, es preciso recaudar fondos constantemente. Las OFE/IS pioneras en Europa han enfrentado el desafío de recaudar sus segundos fondos. La ventaja de levantar un segundo fondo es que ya debe existir un equipo establecido, un portafolio de inversiones (típicamente entre cuatro y siete) y evidencia de que sus intervenciones han creado un impacto positivo. Las OFE/IS cada vez más se conducen por datos y son capaces de demostrar el impacto de su trabajo a través de reportes de impacto y cuentas financieras. Claramente, este trabajo es lo que demuestra a los inversionistas potenciales el nivel de profesionalismo del enfoque de FE y los potenciales retornos sociales (y financieros). Sin estos elementos, una OFE/IS es esencialmente una *start up*. Una vez estos hitos han sido alcanzados, el *pitch* de recaudación de fondos puede estar basado en el progreso que se ha alcanzado y podrá facilitar el proceso de recaudación. Sin embargo, pasar de la fase de *start up* a la siguiente puede ser difícil. Algunos promotores pueden estar más animados por la emoción de la fase de *start up* y la oportunidad de invertir en un nuevo concepto. Además, los fundadores pueden haber agotado el apetito de sus redes y deban tener que empezar a realizar “llamadas en frío”.

El perfil de los inversionistas en la segunda o tercera ronda de inversión es ampliamente similar al de los financiadores que fueron buscados inicialmente, pero, dependiendo de la fortaleza del enfoque de inversión, pueden ser más receptivos. Los inversionistas institucionales serán difíciles de atraer en la etapa de *start-up*, pero puede tener sentido acercarlos a los fondos de seguimiento. Sin embargo, como fue resaltado por EVPA en su investigación sobre el aprendizaje que dejan los fracasos⁵³, los inversionistas institucionales tienden a enfocarse más en alcanzar retornos financieros altos, algunas veces en detrimento del impacto social.

Otros factores que considerar:



CUESTIONES QUE CONSIDERAR CUANDO SE LEVANTEN FONDOS DE SEGUIMIENTO

- Puede ser valioso adoptar un enfoque sectorial específico en áreas que han producido el mayor impacto social, y ser reconocido como un experto en ese sector específico.
- Utilice estudios de caso de su portafolio donde se pueda demostrar claramente el valor añadido y beneficio social alcanzado. Tenga cuidado con afirmaciones exageradas, todas deberían poder justificarse.
- Refine su estrategia de acercamiento a los inversionistas. Dentro de las categorías mencionadas arriba, pueden existir subgrupos que estén interesados en su sector objetivo o en los tipos de inversiones que realiza. Desarrollar relaciones tempranas con estos financiadores resulta clave; construir confianza y apoyo debe ser una prioridad.

53 Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014), “Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment”, EVPA



ESTUDIO DE CASO: OLTRE VENTURE⁵⁴

Oltre Venture⁵⁵ es uno de los primeros fondos de gestión de inversión de impacto en Europa, fundado por Luciano Balbo en 2006. Desde su creación, Oltre Venture ha apoyado de manera continua y proactiva a empresas sociales italianas, ayudándolas también con su desarro-

llo estratégico. Con la experiencia obtenida de su primer fondo, Luciano Balbo decidió lanzar Oltre Venture II, el cual es uno de los primeros fondos que ha recibido un compromiso de inversión por parte de la Aceleradora de Impacto Social del Fondo Europeo de Inversiones. El cuadro de abajo proporciona una comparación entre las principales características de ambos fondos:

Nombre del Fondo	Oltre Fund I	Oltre Fund II
Año de Creación	2006	2014
Periodo	El fondo tiene una duración de 10 años y un periodo de inversión no mayor a 4 años	El fondo tendrá una duración de 10 años, ampliable a 13 y un periodo de inversión de 5 años.
Inversionistas y compromiso	€ 7,5 millones recaudados de 22 inversionistas, principalmente de personas de alto patrimonio neto (HNWI) y una importante fundación bancaria.	El compromiso actual de los inversores privados e institucionales es de unos € 26 millones, de los cuales 10 millones son invertidos por el FIE.
Forma Legal	Sociedad en comandita por acciones	Autorizado por el Banco de Italia.
Gestión	Gastos operacionales cubiertos por el fundador	3 %
Cuota por objetivos de inversión	<p>OLTRE I invirtió en 17 empresas sociales pertenecientes a los sectores de microfinanzas, vivienda social temporal, atención médica y colocación laboral. Tres inversiones principales (PerMicro spa, Ivrea24 y Società e Salute Srl) representan el 66 % del portafolio total.</p> <p>Oltre Venture eligió invertir en compañías caracterizadas por modelos operativos altamente innovadores, sostenibilidad económica y financiera y una capacidad especial para ofrecer servicios y/o productos de alta calidad a tarifas bajas. Sin embargo, sus modelos de negocio no eran totalmente sostenibles y replicables.</p>	<p>Las inversiones de OLTRE II se dirigirán principalmente a empresas de expansión con la necesidad de crecer más y a empresas de nueva creación. Solo se financian empresas de impacto social totalmente sostenibles.</p> <p>Las inversiones de OLTRE II se centrarán en sectores sociales específicos (educación, salud, vivienda social, asistencia, colocación laboral); servicios prestados a individuos, familias, ancianos y a la población joven; a las zonas más vulnerables del país principalmente a través de inversiones en agricultura y turismo; y a cualquier otra iniciativa que promueva soluciones sociales mediante las cuales se genere un impacto positivo para la comunidad.</p>

Oltre Venture levantó su fondo de seguimiento casi ocho años después de comenzar su fase de start up. El tamaño del fondo se ha duplicado gracias al compromiso de los inversionistas institucionales y del Fondo Europeo de Inversiones. El perfil de los inversionistas es diferente a los que inicialmente fueron abordados, personas de altos ingresos patrimoniales (HNWI). Los HNWI y las family offices tienen la ventaja de una ma-

yor flexibilidad al tomar decisiones de inversión. Pero la inversión que proporcionan es más pequeña, aunque solicitan al mismo tiempo mayor involucramiento en la gestión y decisión de inversión. El enfoque los inversionistas institucionales es distinto, ya que pueden invertir mayores cantidades pero requieren procedimientos precisos para valorar y aprobar las inversiones, lo que hace muy difícil acceder a su dinero.



54 Vecchi, V., Casalini, F., Cusumano, N., y Brusoni, M., (2015), "Oltre venture: the first italian impact investment fund", SDA Bocconi School of Management.

55 Para más Información: <http://www.oltreventure.com/en/>

Oltre Venture II, gracias a tener un mayor tamaño, será capaz de financiar empresas sociales en etapa temprana, cuando más necesitan capital para apoyar el crecimiento en sus capacidades. Esto contribuye a cerrar la brecha de financiamiento entre la fase de start up y la de escalamiento, la cual afecta a la mayoría de las empresas sociales en su desarrollo. Oltre Ventures I, por su parte, hizo pequeñas inversiones en la etapa de capital semilla. Dentro del portafolio de Oltre Venture I las tres inversiones principales (PerMicro spa, Ivrea24 y Società e Salute Srl) fueron considerados casos de éxito y

se convirtieron en la prueba de la habilidad del equipo para desarrollar y gestionar nuevos modelos de negocio con los cuales atraer más inversión. Società e Salute es la estrella del fondo, por su condición de ser una inversión autónoma en lo financiero y un modelo de negocios completamente replicable. Este caso de éxito fue utilizado por el Luciano Balbo como referencia con el fin de recaudar fondos para Oltre Venture II, donde el Fondo Europeo de Inversiones invirtió € 10 millones como inversor ancla.

2.3.3 Otros métodos para recaudar capital

El modelo de financiamiento puede presentar desafíos, especialmente cuando se refiere a la sostenibilidad financiera de las OFE/IS que no reciben financiamiento por parte de un fondo dotacional y deben obtener fondos de manera suficiente y sostenible. La FE/IS necesita 'capital paciente' que sea lo suficientemente flexible para acomodar imprevistos. Las OFE/IS han intentado encontrar flujos de ingresos complementarios como una solución para su sostenibilidad financiera. Adicionar actividades periféricas (como servicios de consultoría), encontrar formas de reciclar capital (a través de instrumentos de deuda y reinvertiendo ganancias) y generar economías de escala en sus cuotas de gestión (creando fondos más grandes) son ejemplos de los métodos para recaudar más recursos.

Por ejemplo, para permitir la autosostenibilidad en términos de financiamiento, NESsT ha creado su propia empresa social, la cual proporciona servicios de consultoría a organizaciones que necesitan las herramientas desarrolladas por NESsT. Las ganancias ahora constituyen el 20 % de su financiamiento. NESsT construye también un plan de negocios para un fondo de inversión que permita que los fondos puedan ser reciclados. Planea usar capital y préstamos -y diversificar su propia estrategia de ingresos. Sin embargo, esta nueva estrategia también será un desafío, dado que las entidades financiadas por NESsT son principalmente empresas en fase temprana, que generalmente necesitan de un capital paciente con un periodo más amplio para reintegrar el dinero prestado y tasas de interés más bajas⁵⁶.

56 Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014), "Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment", EVPA.



PRINCIPALES CUESTIONES Y APRENDIZAJES

- **Rol de los fundadores** – Los fundadores de las OFE/IS son los visionarios principales del proyecto y deben comunicar esta visión para atraer el interés de otros. También deben mapear el conocimiento crítico interno y la experiencia que la OFE/IS necesitará para enfocarse de manera efectiva en sectores sociales específicos.
 - **Rol del director ejecutivo, el equipo de gestión y la junta directiva** – La contratación del director ejecutivo es una acción clave para la OFE/IS. El director ejecutivo debe tener una visión convincente y tener energía y experiencia relevante. La conformación del equipo de gestión y de la junta directiva debe reflejar las necesidades de la OFE/IS en términos de habilidades y conocimiento. Es probable que la junta directiva deba tomar un enfoque más práctico para apoyar al equipo de gestión en la fase de start up.
 - **Recaudación de fondos:** La recaudación de fondos exitosa requiere la habilidad de parte de los fundadores para articular una visión imperiosa acerca de la OFE/IS y de comunicar a los inversores el nivel potencial de impacto social que la FE puede alcanzar. La disponibilidad de los fundadores para proporcionar una parte del capital es usualmente necesaria para alcanzar el éxito.
-

PARTE 3. LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Alter-Eco © Phitrust



PARTE 3.

LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Las organizaciones de FE/IS son vehículos que canalizan financiación de los donantes y los inversores a organizaciones de propósito social seleccionadas (OPS). La estrategia de inversión de una OFE/IS fluirá de un grupo de opciones que determinarán su enfoque y su objetivo. Las decisiones más importantes para la OFE/IS están relacionadas con sus objetivos de retorno social y financiero.

Primero, las OFE/IS necesitan definir sus objetivos sociales. Muchas OFE/IS han empezado a desarrollar su propia Teoría de Cambio⁵⁷ para articular cómo y por qué espera lograr un cambio a través de sus actividades para resolver un problema social en particular.

En la práctica, definir su Teoría de Cambio significa que la OFE/IS necesita determinar:



PRINCIPALES COMPONENTES DE LA TEORÍA DE CAMBIO DE LAS OFE/IS

- El problema o cuestión social en general que busca aliviar o resolver -por ejemplo, el desempleo juvenil en España (incluyendo una evaluación de la magnitud del problema como caso base).
- El objetivo específico que quiere alcanzar -por ejemplo, reducir el desempleo juvenil en España al invertir (apoyo financiero y no financiero) en empresas sociales con soluciones innovadoras para introducir a la juventud en la fuerza laboral (incluyendo una evaluación de las necesidades más importantes de estas empresas sociales y como la OFE/IS puede ayudarlas).
- Los resultados esperados: lo que debe alcanzar la OFE/IS para ser considerada exitosa (los hitos que servirán para medir la OFE/IS).

El reporte de EVPA “*A practical guide to measuring and managing impact*”⁵⁸ ayuda a las OFE/IS en el proceso de definir sus objetivos de impacto social e incrustarlos en el sistema general de medición de impacto. La medición de impacto en cinco pasos permite a la OFE/IS gestionar de mejor manera el impacto generado a través de sus inversiones e identificar y definir acciones correctivas si los resultados generales se desvían de las expectativas. Esto significa revisar y reajustar los pasos en el proceso de medición de impacto como lecciones a ser aprendidas, recolectar datos adicionales o cuestionar la posibilidad de alcanzar los objetivos propuestos. Es importante entender a la medición de impacto como un proceso de aprendizaje. Una Teoría de Cambio claramente articulada es necesaria para permitir escoger inversiones en OPS que puedan contribuir a resolver la cuestión social que la OFE/IS está abordando. La OFE/IS necesita considerar esta pregunta antes de empezar a realizar inversiones, revisar con regularidad y adaptarse a medida que su estrategia de inversión avanza.

Para la OFE/IS, es importante lograr la aceptación de los principales grupos de interés (donantes/inversores, staff/recursos humanos, OPS) de los objetivos de impacto propuestos por la OFE/IS para que sus expectativas sean gestionadas y su contribución este alineada. Por este motivo, el involucramiento con los grupos de interés de una OFE/IS debe ser estrecho, para asegurarse que entienden y apoyan los objetivos de impacto, y cualquier cambio importante en estos objetivos debe ser comunicado en forma adecuada. Es útil involucrarse regularmente con los grupos de interés considerados clave para asegurarse que los objetivos continúan alineados, y si es el caso implementar medidas correctivas.

57 Más información: <http://www.theoryofchange.org>

58 Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015), “*A practical guide to measuring and managing impact - Second Edition*”, EVPA.

La OFE/IS también necesita definir sus **objetivos financieros** (incluyendo si son independientes o secundarios a los objetivos sociales). El retorno financiero esperado influirá en los tipos de instrumentos financieros utilizados como también en los tipos de organizaciones abordadas. Como ejemplo, si un fondo tiene como objetivo un IRR neto de 5 % para sus inversionistas, significa que debe alcanzar un promedio de 5 % de retorno en su por-

tafolio, después del pago de la cuota de gestión y otros costos en los que incurra. Teniendo en cuenta que algunas inversiones serán tomadas como fracasos, el fondo debe generar retornos superiores de un número de inversiones para amortizar aquellas que han fracasado. Los donantes puros esperan un retorno del 100 % en sus 'inversiones'.



EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA
ENCUESTA EVPA 2015/2016⁵⁹



Gráfico 13: Retorno bruto esperado en los fondos de inversión social para el año fiscal 2015 (n=31 representando 41 fondos, números en %)

Cuando se les preguntó a las OFE/IS acerca del retorno bruto esperado de los fondos de inversión, reportaron que esperaban alcanzar un retorno financiero positivo del 76 % en sus fondos de inversión. El rango de retorno positivo varía desde un mínimo de 1 % hasta un máximo

de 33 %. Un total de 10 fondos esperan generar solamente un reembolso de capital (24 % de la muestra, con una reducción de 14 puntos porcentuales comparado con el año fiscal 2013).

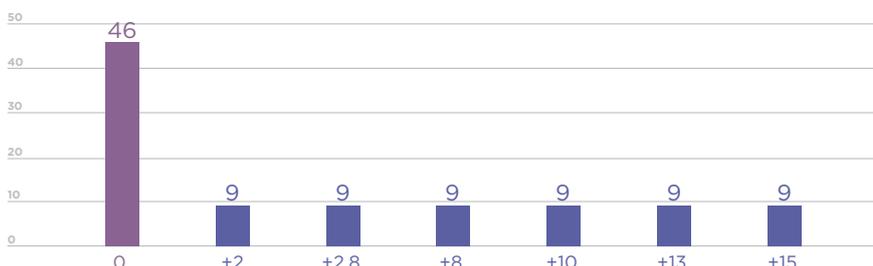


Gráfico 14: Retorno bruto alcanzado en los fondos de inversión social para el año fiscal 2015 (n=9 representando 11 fondos, números en %)

La encuesta después preguntó a los encuestados acerca del retorno bruto anual alcanzado por los fondos de inversión. De los 11 fondos representados por 9 encues-

tados en esta pregunta, 46 % recibió un reembolso completo de capital, 54 % generó un retorno positivo entre el 2 % y 15 %, y ningún fondo registro una pérdida.

⁵⁹ Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

La Teoría de Cambio y las expectativas de retorno financiero son el fundamento de la estrategia de inversión y ayudan a la OFE/IS a refinarla.

En general, la estrategia de inversión de las OFE/IS está compuesta por seis elementos centrales adicionales (ver cuadro abajo).



PRINCIPALES COMPONENTES DE LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN DE LA OFE/IS

1. *Enfoque de inversión*, que incluye el sector social o zona geográfica en el que se enfocará la operación de la OFE/IS.
2. *Tipo de OPS*, donde la OFE/IS definirá su tamaño, tipo y etapa de desarrollo de la entidad financiada que apoya.
3. *Tipo de instrumento financiero*, ¿Utilizará la OFE/IS instrumentos financieros más allá de donativos? La decisión de aplicar instrumentos de inversión social que establecen un título de propiedad (como los préstamos o inversión de capital) influenciarán la estructura de la OFE/IS.
4. *Política de coinversión*. La OFE/IS necesitará tomar una decisión sobre si invierte junto con otros actores, o si actúa sola, sopesando los pros y contras de su decisión.
5. *El apoyo no financiero*. La OFE/IS necesita decidir cuánto apoyo no financiero proporciona, qué tipo de apoyo no financiero es central para su estrategia de inversión, y quién proporciona cada tipo de apoyo. El apoyo no financiero necesita estar alineado con los objetivos de la OFE/IS en términos de retorno financiero e impacto social y medioambiental, como lo define su Teoría de Cambio.
6. *La estrategia de salida*. Es recomendable que la OFE/IS empiece a pensar en cómo saldrá de sus inversiones como complemento al desarrollo de su estrategia de inversión, permitiéndole evaluar variables como la duración de la inversión y las rutas de salida potenciales.

Los objetivos sociales y financieros de la OFE/IS determinarán su enfoque (1) en términos de área geográfica y sector, (2) en términos del modelo de intervención preferido por la OFE/IS, que involucrará el tipo de OPS que recibirá apoyo (tipo, tamaño y etapa de desarrollo de la OPS). El tipo de la OPS que financiarán y las expectativas de retorno de la OFE/IS determinarán los instrumentos financieros utilizados (3). Los instrumentos financieros de la FE son similares a aquellos utilizados por el capital de riesgo o *'venture capital'*, agregando el financiamiento a través de donativos o relacionados con este mecanismo. Usualmente la OFE/IS decide coinvertir con otros financiadores para recaudar más fondos para las actividades de FE, promoviéndolas en una audiencia más amplia y diversificando el riesgo (4). Además del apoyo financiero, las OFE/IS proporcionan servicios de valor agregado como la planeación estratégica, mercadeo y comunicaciones, *coaching* ejecutivo, consejería en re-

ursos humanos, acceso a nuevas redes y financiadores potenciales y apoyo para desarrollar los objetivos de impacto de la OPS y construir un sistema de gestión y medición de impacto (5). Finalmente, la OFE/IS considera cómo planea su salida de sus inversiones en general (6).

En las próximas secciones nos enfocaremos en los elementos más importantes de la estrategia de inversión, que constituyen los principales asuntos de las la OFE/IS.

3.1 EL ENFOQUE DE INVERSIÓN

El enfoque de inversión determina el sector y las áreas geográficas en los cuales la OFE/IS quiere invertir.

En años recientes, las OFE/IS han mostrado signos de haber incrementado su especialización en términos de

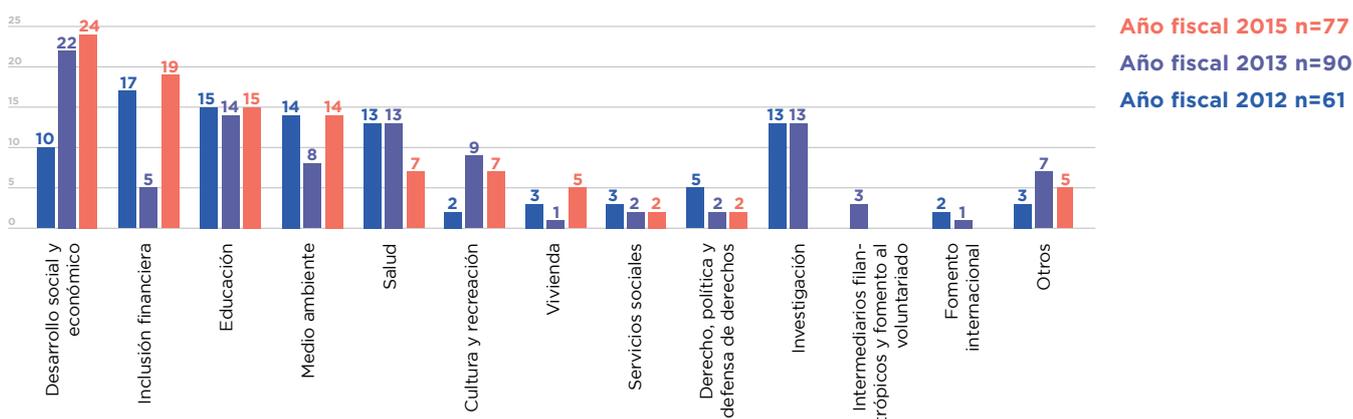
sector y área geográfica, enfocándose más y más en un número reducido de sectores y áreas. Lo anterior viene de haber reconocido que las OFE/IS pueden apoyar en forma más eficiente a las entidades en las que han invertido también de manera más eficiente al acumular conocimiento específico, y por ende, facilitar el *networking* y el intercambio de conocimiento dentro de sus portafolios. Un mayor enfoque en un sector social y área geográfica específica puede agregar valor y permitir que la OFE/IS genere y demuestre mayor impacto.

3.1.1. Selección a partir del sector social

En vez de definir un sector específico en el cual trabajar, las OFE/IS se enfocaron en demostrar la eficacia del modelo de la FE. Un portafolio amplio permitirá a las OFE/IS en fase de *start up* atraer una amplia variedad de grupos de interés. Las OFE/IS que operan en un

mercado pequeño donde el sector social todavía no ha sido desarrollado no se podrán permitir enfocarse en un solo sector puesto que el flujo de inversiones sería muy limitado. Sin embargo, a medida que la industria de la FE se ha ido estableciendo, muchas OFE/IS han empezado a enfocarse en uno o varios sectores sociales, reconociendo la importancia de tener conocimiento específico del sector para poder ayudar de mejor manera a sus entidades financiadas y apalancar los recursos de la OFE/IS. Este enfoque tiene sentido porque las OFE/IS pueden agregar mayor valor en las áreas donde han desarrollado una curva de aprendizaje. La medición de impacto también se facilita por un enfoque de inversión claro en un sector social en particular. La encuesta de EVPA 2015/16 proporciona un resumen de los sectores que han recibido mayor atención por parte de las OFE/IS europeas.

EL ESTADO DE LA FILANTROPIA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016⁶⁰



En términos de financiamiento durante 2015, el desarrollo social y económico encabeza la clasificación de sectores receptores de financiamiento, recibiendo el 24 % de la inversión total, seguido de la inclusión financiera (19 %), que experimentó un incremento impresionante de 14 puntos porcentuales desde 2013. Educación (15 %), Medio ambiente (14 %) y Salud (7 %) concluyen el top 5 de sectores receptores. De manera interesante, los

recursos dirigidos a la investigación se redujeron drásticamente entre el año fiscal 2013 y el 2015, cayendo de 13 % en 2013 a un ínfimo porcentaje en 2015. Dado que una de las opciones para los encuestados era escoger que no tenían un criterio sectorial, es posible que parte de la cantidad invertida o donada sin enfoque de sector particular fuera dirigida a la investigación.

60 Boiard, P., y Gianoncelli, A., (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

3.1.2 Selección a partir del área geográfica

Las OFE/IS necesitan definir el ámbito geográfico de su actividad. La encuesta de EVPA 2015/2016 muestra que la mayoría de las OFE/IS europeas operan en su propio mercado o invierten en países en vía de desarrollo (ver gráfico 16). Las OFE/IS que adoptan un enfoque internacional enfrentan costos adicionales y más complejidades en su gestión en comparación a aquellas que operan dentro de una sola jurisdicción nacional. Involucrarse en la gestión del portafolio es más complicado si las entidades en las que se ha invertido están dispersas en diferentes países, además es necesario el desarrollo de una red extranjera para mantener un flujo de inversiones. Los viajes, las asesorías en temas legales y fiscales causarán costos adicionales.

Las preguntas sobre el mercado de impacto social en el ámbito geográfico objetivo necesitan ser exploradas en este contexto también. ¿Hay una necesidad social o medioambiental importante que la OFE/IS pueda abordar de manera significativa? ¿Existe suficiente flujo de inversión para asegurarse que se logrará un nivel apropiado? Un estudio de mercado será necesario para entender las demografías relevantes y la cantidad, calidad y tamaño de los objetivos de inversión potenciales. Para asegurarse que la OFE/IS podrá invertir en forma selectiva en organizaciones de alta calidad, el número de inversiones potenciales debe exceder de manera significativa el número total de inversiones necesarias para completar el portafolio.



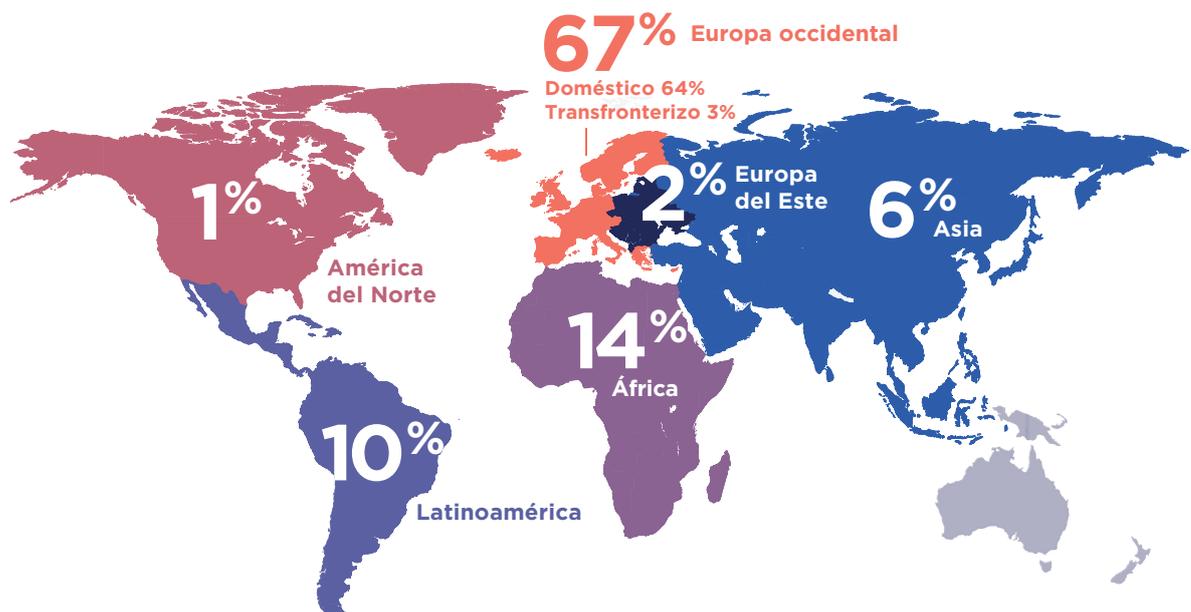
EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016⁶¹

Gráfico 16: Enfoque geográfico de las OFE/IS por € gastados en el año fiscal 2015 ($n=97$)

Como resultado, por primera vez en 2015, 29 % de los recursos fueron asignados sin utilizar ningún criterio geográfico específico. Considerando el restante 71 %, y en línea con los resultados de la encuesta, las OFE/IS europeas han incrementado su enfoque en actividades en Europa occidental, la cual recibió 67 % del total de recursos invertidos, un incremento de 2 puntos porcentuales comparado con el año fiscal 2013.

29%
Sin enfoque

71%
Con enfoque



3.2 TIPOS DE OPS

La filantropía estratégica puede operar a lo largo de un amplio espectro de tipos organizacionales, desde organizaciones caritativas y entidades sin ánimo de lucro hasta negocios con conciencia social. El diagrama de abajo presenta el rango de tipos organizacionales que

pueden tener alguna misión social. Aquellos en los que las OFE/IS consideran invertir son generalmente categorizados como Organizaciones Caritativas, Empresas Sociales Generadoras de Ingresos y Negocios con Conciencia Social. En este reporte nos referimos colectivamente a estas organizaciones como Organizaciones de Propósito Social (OPS).

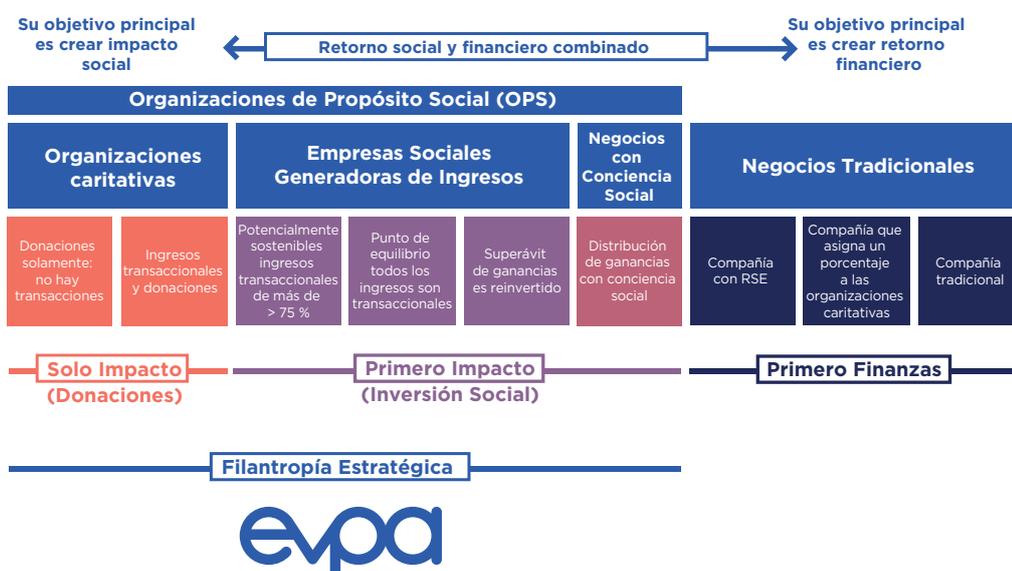


Gráfico 17: El Espectro de EVPA (Fuente: EVPA)⁶²

La filantropía estratégica no es apropiada para todas las OPS, así como el capital de riesgo no es la mejor forma de financiamiento a negocios comerciales en ciertas etapas de su ciclo de vida. En general, la FE es más adecuada para OPS que requieren una inyección de capital para alcanzar un cambio fundamental en sus operaciones (ver gráfico 18). A algunas esto les proporciona finan-

ciación para replicar su modelo operativo en un mercado objetivo nuevo o mucho más amplio. Para otras OPS más establecidas, el financiamiento proporcionado por la FE puede ser apropiado en instancias donde la organización tiene bajo desempeño y está buscando rediseñar su estrategia principal o reestructurar operaciones.

EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016⁶³

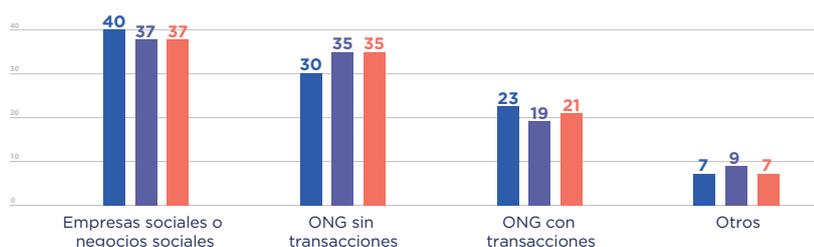


Gráfico 18: Tipo de entidades en la que han invertido las OFE/IS por € gastado entre los años fiscales 2012-2015 (número en %)

Año fiscal 2015 n=97
 Año fiscal 2013 n=82
 Año fiscal 2012 n=64

62 Adaptado de John Kingston, Big Society Trust, by Pieter Oostlander, Shaerpa

63 Boiardi, P. y Gianoncelli, A. (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

Las OFE/IS generalmente quieren dirigir sus recursos a organizaciones jóvenes, de pequeño o mediano tamaño y con potencial de crecimiento, o a organizaciones que están en un punto de inflexión, como la etapa de escalamiento, fusionándose o en un cambio de rumbo (ver gráfico 19).

Es importante invertir en organizaciones que se encuentran en etapa temprana de su desarrollo, pero las OFE/IS pueden experimentar dificultades en atraer capital para este tipo de OPS: el ecosistema ha sido lento en reconocer la importancia de la etapa temprana, donde se busca un capital paciente, lo que puede reducir las posibilida-

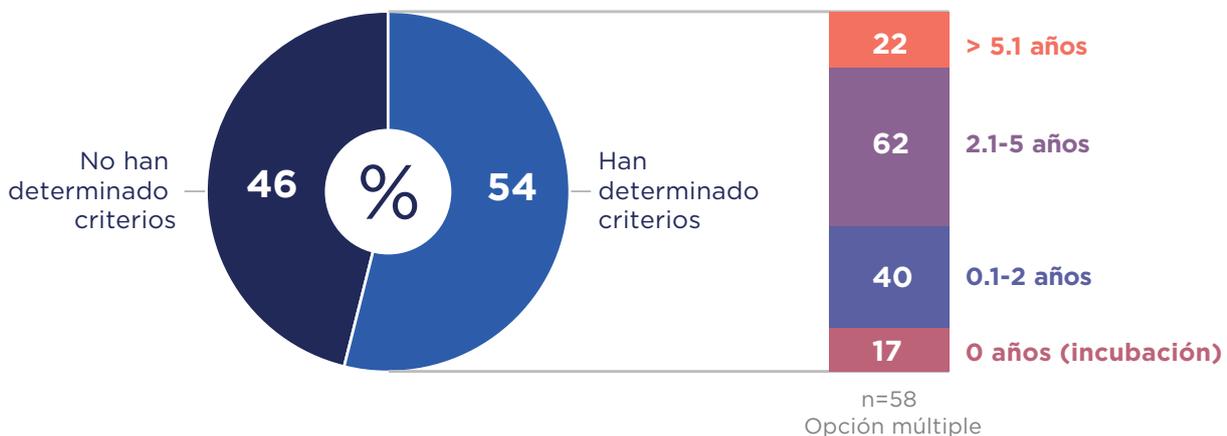
des de financiación. Muchas OFE/IS invierten en organizaciones que van de pequeño a mediano tamaño.

Sin embargo, no existe acuerdo todavía sobre lo que funciona mejor de acuerdo con el tamaño de la OFE/IS. Algunos directores ejecutivos proponen que las OFE/IS no deben invertir en OPS pequeñas, sino que deben enfocarse en invertir en pocas entidades de gran tamaño que puedan alcanzar un impacto disruptivo. Como el riesgo es alto, las OFE/IS necesitan invertir en organizaciones con potencial de escalamiento, y en emprendedores que sean capaces de hacer este escalamiento⁶⁴.



EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016⁶⁵

Gráfico 19: La madurez de la entidad financiada al momento de inversión en el año fiscal 2015 ($n=108$ números en %)



La edad más común de las entidades financiadas es de 2,1 a 5 años (62 % de encuestados). Algunas OFE/IS también apuntan a organizaciones en etapa temprana con una edad entre 0,1 a 2 años (40 %), otros toman el riesgo de incubar start ups (17 %), y alrededor de una OFE/IS de cada cinco invierte en organizaciones más maduras con más de 5 años.

⁶⁴ Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014), "Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment", EVPA

⁶⁵ Boiardi, P. y Gianoncelli, A. (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA..

3.3 FINANCIAMIENTO A LA MEDIDA Y LOS DISTINTOS TIPOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS⁶⁶

Los instrumentos financieros de las OFE/IS son ampliamente similares a aquellos usados en la esfera de inversión comercial, pero también incluyen donaciones y similares.

Los instrumentos financieros son contratos que involucran transferencias monetarias a través de las cuales, en el espacio de la FE/IS, las organizaciones de filantropía estratégica y los inversores sociales apoyan financie-

ramente a organizaciones de propósito social. Los tres grupos de instrumentos financieros principales son las donaciones, instrumentos de deuda e instrumentos de capital.

Además de los anteriores, una OFE/IS puede utilizar instrumentos financieros híbridos (IFH) para apoyar a sus entidades financiadas.

Los instrumentos financieros híbridos (IFH) son contratos monetarios que combinan las características de los IF tradicionales (donaciones, deuda e instrumentos de capital) para alcanzar el mejor alineamiento entre el riesgo y el impacto/retorno financiero para inversiones particulares. Los IFH son instrumentos financieros que buscan reconciliar algunas de las tensiones básicas entre los requisitos financieros de los inversores y la motivación de impacto de los emprendedores sociales (Varga y Hayday, 2016). Los IFH son adecuados para financiar OPS que desarrollan productos y servicios para los cuales existe potencialmente un mercado (Spiess-Knafl y Struwer, 2015) para responder a sus necesidades diversas de financiamiento (Damaschin-Tecu y Etchart, 2016). Aunque los instrumentos financieros híbridos pueden ser muy útiles para financiar a las OPS, no todas las OFE/IS pueden estar informadas de la posibilidad de utilizarlos, y pueden no saber cómo estructurarlos y desplegarlos. Puede ser también que es complejo y por esto existe el riesgo que su implementación se torne extensa, y también porque requiere que sus entidades financiadas estén financieramente instruidas. O, las OFE/IS puede simplemente no estar conscientes del término “instrumentos financieros híbridos” y lo que significa, demostrando que los IFH no son fácilmente entendidos y utilizados tanto por las OFE/IS como por sus entidades financiadas (Varga y Hayday, 2016). Algunos ejemplos de los instrumentos financieros híbridos son mezzanine, deuda o préstamos convertibles y donaciones recuperables⁶⁸.



PRINCIPALES TIPOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS⁶⁷

- **Las donaciones** son un tipo de financiamiento en la forma de una asignación monetaria que no establece derechos de reembolso o cualquier otro retorno financiero, tampoco establece ningún derecho de propiedad por parte del donante.
- **Los instrumentos de deuda** son préstamos que las OFE/IS pueden proporcionar a las OPS, cobrando un interés a una tasa concertada. El interés cobrado puede variar dependiendo del perfil de riesgo de la entidad financiada y de la titularización y prioridad de pago del préstamo (préstamo principal vs subordinado).
- **Los instrumentos de capital (equity)** son contratos a través de los cuales una OFE/IS proporciona financiamiento a las OPS y a cambio adquiere derechos de propiedad en una parte del negocio de la OPS. Esto puede ser apropiado cuando el prospecto del pago de un préstamo es bajo o inexistente. Si la OPS es exitosa, las acciones de capital tienen la posibilidad de proporcionar un retorno financiero en la forma de dividendos. Además, permite la posibilidad de transferir la propiedad a otros financiadores en el futuro.

66 Esta sección fue desarrollada con base en el reporte de EVPA: **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.,** (2017), “Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”, EVPA.

67 Ver Sección 2, Capítulo 3 (páginas 43-44) en **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.,** (2017).

68 Ver Sección 2, Capítulo 3 (páginas 45) en **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.,** (2017).



TIPOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS HÍBRIDOS⁶⁹

- **La financiación Mezzanine** es un híbrido de deuda y financiamiento de capital (equity), usualmente utilizado para financiar el escalamiento de una organización. Aunque es similar al capital de deuda, es tratado normalmente como inversión de capital en el balance contable de la organización. La financiación mezzanine involucra el despliegue de un préstamo de alto riesgo, cuyo pago depende del éxito financiero de la OPS. Este instrumento financiero híbrido cierra la brecha entre la deuda y la inversión de capital/donaciones a través de alguna forma de participación en los ingresos. Como ejemplos se puede mencionar una deuda que solo será pagada a través de las regalías, basadas en las ventas futuras de un producto o servicio; o un acuerdo de reparto de regalías que puede ser activado una vez cierto umbral de utilidad ha sido alcanzado. Estos instrumentos financieros híbridos pueden ofrecer un balance apropiado de riesgo y retorno.
- Las “*deudas y préstamos convertibles*” son dos diferentes circunstancias en las cuales un préstamo pue-

de ser convertido en inversión de capital. En ambos casos existe una deuda que debe ser pagada. Sin embargo, en una circunstancia, el prestamista está dispuesto a cambiar los términos del préstamo en favor del prestatario y el prestatario le da al prestamista el derecho de préstamo para cambiar su posición de acreedor por la de propietario en la empresa en una fecha posterior. En otra circunstancia más desafiante, un préstamo se convierte en inversión de capital ya sea porque el regulador del prestatario requiere que el intermediario refuerce su capital o por una futura ronda de financiamiento. Es particularmente útil cuando la empresa es tan joven que una tasación no es posible y el precio de sus acciones no puede ser determinado (Varga y Hayday, 2016).

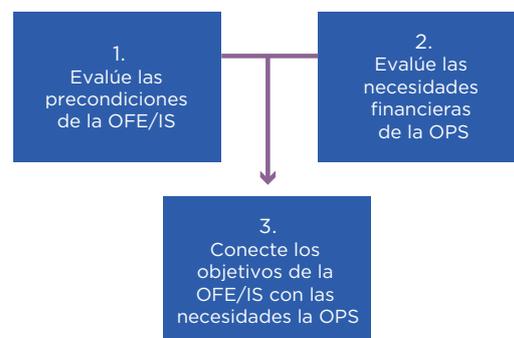
- **Las donaciones recuperables** son donaciones que pueden ser devueltas a la OFE/IS bajo ciertos términos y condiciones acordados previamente entre la OFE/IS y la OPS. Las donaciones recuperables están diseñadas para enfocar al receptor en la sostenibilidad y en la reducción del riesgo que significa la dependencia de las donaciones. (Varga y Hayday, 2016).

Esta lista se refiere a los instrumentos financieros híbridos más comúnmente utilizados en el sector de las OFE/IS, pero no es exhaustiva. Diferentes variaciones y combinaciones de instrumentos financieros son posibles. El rango de opciones disponible, de esta manera, debe ser visto como un continuo y no como un conjunto de opciones discretas.

Como se describe en el reporte de EVPA “*Financing for Social Impact*”⁷⁰, el financiamiento a la medida es el proceso a través del cual una organización de filantropía estratégica o un inversor social encuentra los instrumentos financieros (IF) más adecuados para apoyar a una organización de propósito social escogiendo de un rango de instrumentos disponibles (donaciones, deuda, inversión de capital, instrumentos financieros híbridos). La opción

del instrumento financiero dependerá de las expectativas de retorno de impacto financiero y el perfil de riesgo de la OFE/IS, y de las necesidades y características de las OPS.

Gráfico 20: Financiamiento a la medida como un proceso de tres pasos (Fuente: Knowledge Centre de EVPA)



⁶⁹ Ver Sección 2, Capítulo 3 (páginas 45-46) en **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.**, (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”, EVPA.

⁷⁰ **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.**, (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”, EVPA.

Como parte de su estrategia general de inversión, la OFE/IS necesitará evaluar con antelación qué instrumentos financieros planea desplegar. Para este ejercicio, la OFE/IS debe considerar las precondiciones, especialmente su estrategia de impacto, que depende principalmente de su perfil de riesgo/retorno financiero/impacto⁷¹. Por otra parte, también la OPS debe reflexionar sobre sus necesidades financieras. Después, la

OFE/IS evaluará si sus objetivos coinciden con los de la OPS (tercer paso del financiamiento a la medida).

Utilizar el enfoque de financiamiento a la medida, valorando las necesidades de la OPS antes de ofrecer el instrumento financiero más útil, tiene varias ventajas potenciales:



VENTAJAS DE UTILIZAR UN ENFOQUE DE FINANCIAMIENTO A LA MEDIDA

- Puede lograr mayor impacto al encontrar la solución más apropiada para cada caso individual.
- El rango de instrumentos financieros que se ofrece puede llevar a las OPS a tomar un rol más activo para asegurar su propia sostenibilidad financiera.

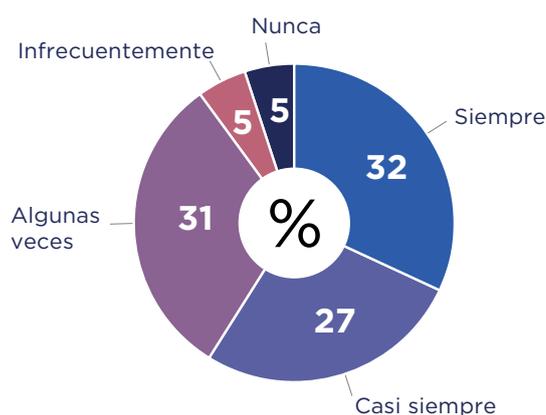
- Puede ayudar a ampliar la visión de la OPS para incluir un rango más extenso de inversionistas sociales.
- Puede mejorar la gestión de activos de la OFE/IS (por ejemplo, los fondos pueden ser reutilizados cuando no solamente se usan donaciones).



EL ESTADO DE LA FILANTROPIA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016⁷²

Las estadísticas de la encuesta muestran también que el financiamiento a la medida es una realidad en Europa, con la mayoría de las OFE/IS adaptando su modelo financiero a las necesidades de las entidades en las que invierten. La mayoría de las OFE/IS (59 %) adaptan su modelo de financiación para satisfacer las necesidades de estas entidades siempre (en 32 % de los casos) o casi siempre (en 27 % de los casos). Una cantidad más pequeña de OFE/IS solo adapta el modelo de financiación en algunos casos (31 %) o infrecuentemente (5 %), y solamente el 5 % reportó que nunca adapta el modelo de financiamiento a las necesidades de las entidades en las que invierte.

Gráfico 21: % de las OFE/IS que adaptan el modelo de financiamiento a las necesidades de las entidades en las que invierten en el año fiscal 2015 (n=108)



71 Para tener una visión general completa de las condiciones previas vinculadas a la OFE/IS que pueden tener una implicación en la elección de los instrumentos financieros a utilizar, consulte las páginas 24-29 en: **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.**, (2017), "Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance", EVPA.

72 **Boiardi, P. y Gianoncelli, A.** (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

3.4 LA POLÍTICA DE COINVERSIÓN

La coinversión puede ser una parte importante de la estrategia de inversión de la OFE/IS. Representa una forma excelente de recaudar fondos para actividades de FE y puede resultar más fácil que recaudar fondos. Además, puede ayudar a promover la FE en una audiencia más amplia. También eliminará el elemento de 'fondo ciego', donde a los inversores se les pide financiar organizaciones no identificadas. Puede ayudar también a las OFE/IS a apuntar a fideicomisos y fundaciones apropiadas para cierta inversión. La coinversión contiene ciertas consideraciones de costos. Algunas OFE/IS pueden cargar a los coinversionistas una cuota para gestionar la inversión y así compartir el *overhead*, lo cual, en general, puede ser difícil de negociar. Coinvertir puede también ser riesgoso, particularmente si los coinversionistas tienen objetivos distintos. Existen reportes en el sector de las dificultades que surgieron durante el periodo de inversión cuando el coinversionista con enfoque puramente financiero optó por salirse de una inversión que iba por buen camino desde una perspectiva de impacto social, pero sin generar el retorno financiero esperado, lo que causó la quiebra de la entidad en la que se invirtió e hizo que el inversionista de impacto social fracasara⁷³.

Por estas razones, como en la investigación de EVPA sobre las estrategias de salida⁷⁴, una recomendación an-

tes de involucrarse con otros coinversionistas es que la OFE/IS evalúe la estrategia de inversión y objetivos del coinversionista, su equilibrio financiero y de impacto y sus planes de salida, para asegurarse que son compatibles y están alineados. Además, como con las OPS, es importante acordar roles y responsabilidades entre coinversionistas antes de trabajar juntos. Aunque los coinversionistas que agregan valor son un plus definitivo, gestionar el consorcio es más fácil si existe un inversionista activo líder –usualmente la OFE/IS– y un grupo de otros inversionistas principalmente pasivos.

Otros aspectos de la relación que deben ser acordados son:



ASPECTO DE LA RELACIÓN DE COINVERSIÓN QUE DEBEN SER ACORDADOS PREVIAMENTE

- ¿Qué tan seguido los coinversionistas asistirán a reuniones de revisión?
- ¿Ayudarán a suministrar o conseguir servicios de valor agregado?
- ¿Seguirán automáticamente al inversionista líder en continuar o desistir de financiar durante una crisis?
- ¿Cuáles son las obligaciones de reporte de la OPS y el inversionista líder?

Coinversión

Pros

- Más fondos disponibles para las organizaciones objetivas: la OFE/IS puede invertir en más organizaciones.
- Dispersión del riesgo.
 - Validación adicional de una oportunidad de inversiones.
 - Riesgo compartido en caso de fallas y si se requiere financiación adicional.
- Las organizaciones objetivas no dependen de una sola fuente de financiación.
- Mitigan la posible falta de un flujo de inversiones.
- Los coinversionistas puede agregar habilidades específicas, por ejemplo, muchas fundaciones tienen un conocimiento profundo de sectores sociales específicos.
- Reduce requerimientos (reportar, etc.) para la OPS si el inversionista líder gestiona la relación.
- Puede incrementar la reputación de la OPS a través de múltiples socios de inversión.

Contras

- Es una obligación adicional para la OFE/IS si los cofinanciadores se recuestan sobre su trabajo.
- La proporción de costos por la gestión del fondo puede incrementar dado que las mismas organizaciones de apoyo (el equipo de gestión de las OFE/IS) están gestionando un portafolio significativamente más amplio –si los coinversionistas no contribuyen a los costos de gestión.
- Tiene potencial para consumir más tiempo de las OFE/IS y de las entidades financiadas.
- Toma de decisiones potencialmente más lenta.
- Las OFE/IS pueden tener que sacrificar su independencia.
- La discordancia entre la estrategia de inversión de los coinversionistas puede generar problemas durante el periodo de inversión y al momento de salida.
- Los coinversionistas sin presencia local en las áreas geográficas donde invierten pueden querer recostarse en el trabajo sin agregar valor.

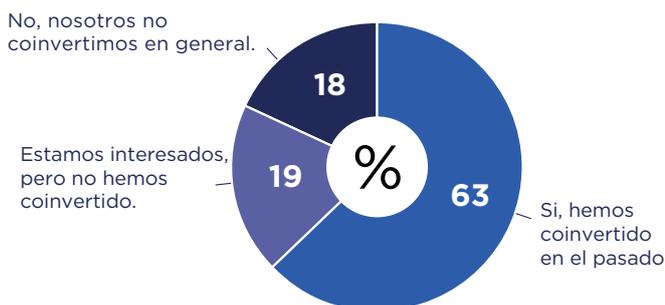
73 Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014), "Learning from failures in Venture Philanthropy and Social impact investment", EVPA.

74 Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2014), "A practical guide to planning and executing an impactful exit", EVPA.



**EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA
ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL
EN EUROPA ENCUESTA EVPA 2015/2016⁷⁵**

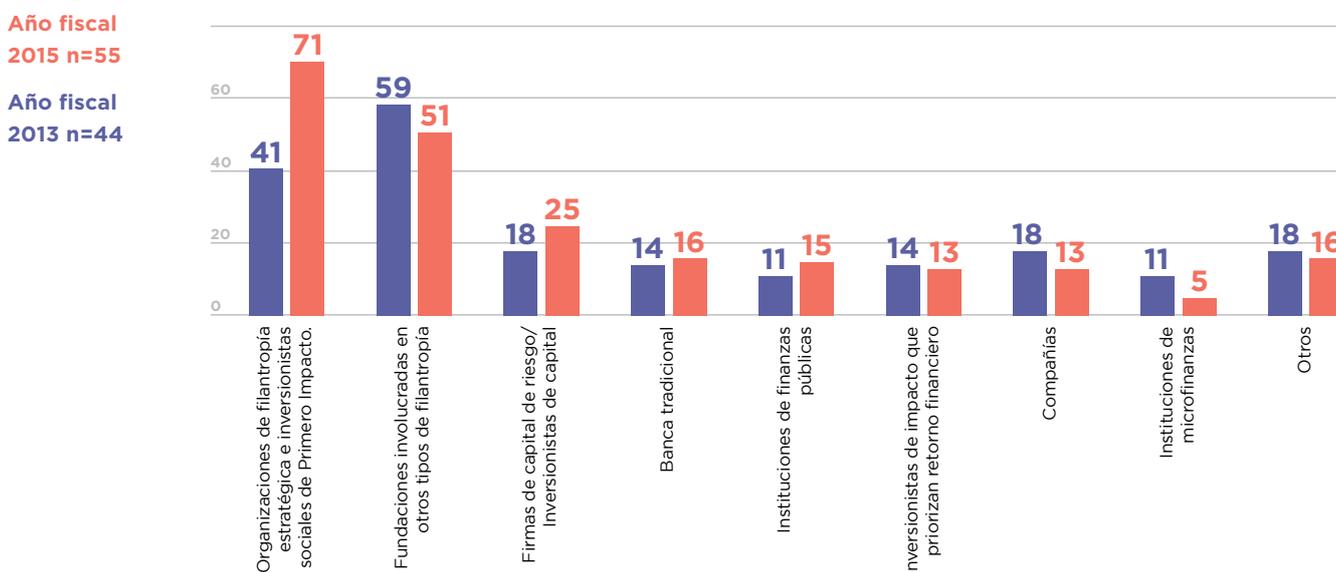
Gráfico 22: Coinversión en el año fiscal 2015 (n=102)



La coconversión es un componente clave de la estrategia de inversión de las OFE/IS europeas. Cerca del 63 % de los encuestados han coconvertido en el pasado y 19 % dijeron que están interesados en hacerlo, aunque no han coconvertido todavía. Solo el 18 % de los encuestados han expresado que no tienen interés en coconvertir.

La mitad de los encuestados que han coconvertido lo han hecho con fundaciones (51 %), mientras que el 25 % han coconvertido con firmas de capital de riesgo/inversores de capital. Cerca del 16 % de los encuestados han coconvertido con banca tradicional, 15 % con instituciones de finanzas públicas, 13 % con compañías e inversores de impacto de finanzas primero, y 5 % con instituciones de microfinanzas.

Gráfico 23: Tipos de coconversores en los años fiscales 2013 y 2015 (selección múltiple, números en %).



75 **Boiardi, P. y Gianoncelli, A.** (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

3.5 APOYO NO FINANCIERO⁷⁶

El elemento no financiero de apoyo de una OFE/IS puede ser tan importante para el desarrollo de la entidad financiada como la financiación que proporciona. EVPA define el apoyo no financiero como los servicios que la OFE/IS ofrece a sus entidades financiadas (OPS) para incrementar su impacto social, resiliencia organizacional y sostenibilidad financiera, las tres áreas centrales del desarrollo de la OPS.

Gráfico 24: Las tres áreas de desarrollo de la OPS
(fuente: EVPA)

Impacto social	El cambio social en la población objetiva como resultado de las acciones de la OPS
Sostenibilidad financiera	La evaluación para conocer si una OPS tendrá los recursos suficientes para continuar persiguiendo su misión social, ya sea que provengan de otros financiadores o de sus propias actividades generadoras de ingresos
Resiliencia organizacional	La evaluación del grado de madurez que una OPS tiene en términos del nivel de desarrollo del equipo de gestión y su organización (gobernanza, capacidad de recaudación de fondos etc.).

Como la **medición y gestión de impacto** son centrales para el enfoque de FE, la OFE/IS pondrá un particular esfuerzo en apoyar a la OPS para fortalecer su impacto social. El objetivo de la medición de impacto es gestionar y controlar el proceso de crear impacto social ya sea para maximizarlo u optimizarlo (relativo a los costos).

En su reporte "*A practical guide to measuring and managing impact*"⁷⁷ EVPA ideó un marco de cinco pasos para guiar a las OFE/IS en desarrollar un proceso de medición de impacto para las OPS. Recomendamos una lectura

detallada de este reporte para entender integralmente como implementar la medición de impacto. EVPA tiene un rol de líder en el campo de la medición de impacto, demostrado en cómo su trabajo es utilizado como referencia para el Estándar de la Comisión Europea⁷⁸ en medición de impacto, y en su contribución al reporte⁷⁹ producido por el Grupo de Trabajo en Medición de Impacto del equipo de trabajo en inversión de impacto social establecido por el G8. De hecho, al utilizar las directrices de EVPA, las OFE/IS pueden tener confianza en que se están adhiriendo al estándar de la UE en medición de impacto. En este reporte, la principal conclusión del estudio de EVPA está integrada en la sección del proceso de inversión (Sección 4).

Para ayudar a las OFE/IS a abordar los desafíos de planeación, entrega y valoración del apoyo no financiero, EVPA ha desarrollado un modelo de cinco pasos para gestionar el apoyo no financiero cuyas conclusiones principales están integradas en la sección del proceso de inversión de este reporte (Sección 4).

Como parte de su estrategia de inversión, la OFE/IS debe primero considerar las posibles formas de apoyo no financiero disponible para ayudar a las OPS a avanzar en sus tres áreas principales de desarrollo (impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional). Basándose en los objetivos de impacto, la Teoría de Cambio y el cambio social que quiere alcanzar a través de su estrategia de inversión, las OFE/IS pueden escoger qué tipos de apoyo no financiero son centrales para implementar su estrategia.

Se recomienda que las OFE/IS hagan un mapeo de sus activos, para evaluar quién proporcionará el apoyo central y quién el periférico. El apoyo central debe ser proporcionado por el equipo de la OFE, y solo en caso de que la cuestión sea extremadamente técnica y fuera de las competencias del equipo interno, por consultores probono o low bono. El apoyo periférico puede ser externalizado a aliados probono o low bono o por consultores pagos. La OFE/IS también debe considerar cómo

⁷⁶ Esta sección fue desarrollada basada en el reporte de EVPA acerca de apoyo no financiero: **Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2015), "*A practical guide to adding value through non-financial support*", EVPA.

⁷⁷ **Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P.,** (2015), "*A practical guide to measuring and managing impact - Second Edition*", EVPA.

⁷⁸ Para más información: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-696_en.htm

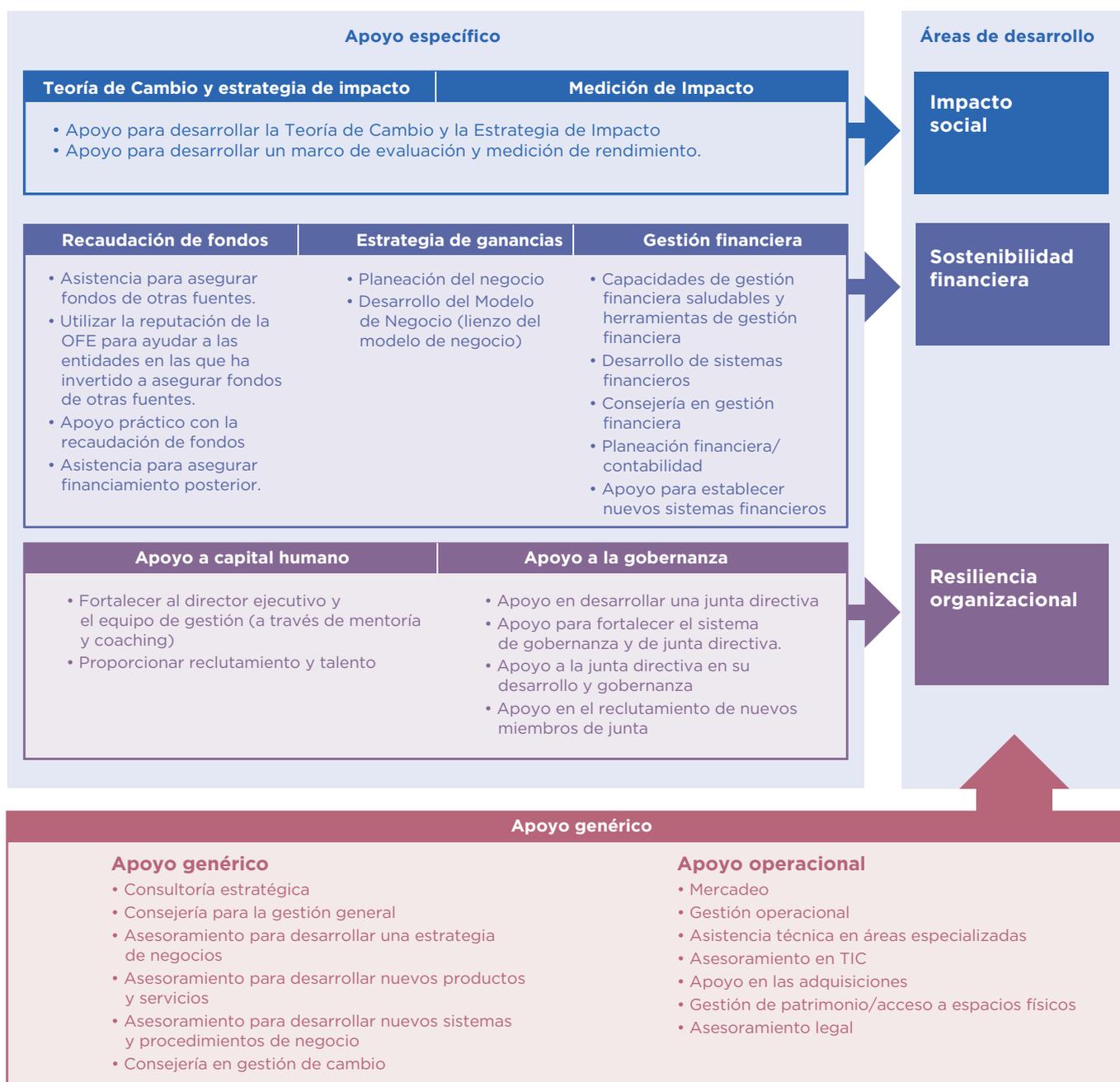
⁷⁹ Para más información: <http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Measuring%20Impact%20WG%20paper%20FINAL.pdf>

financiará el apoyo no financiero que proporcionará y para poder hacerlo necesita tener una visión clara de su costo. El reporte de EVPA “*A practical guide to adding*

value through non-financial support”⁸⁰ proporciona los lineamientos prácticos sobre cómo monetizar el costo del apoyo no financiero.

 **HERRAMIENTA**

Gráfico 25: Un mapeo del apoyo no financiero
(Fuente: EVPA)



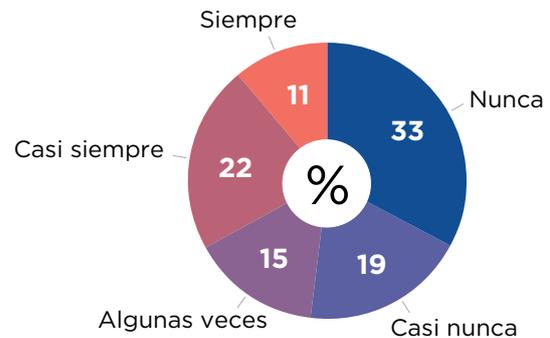
80 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2015), “*A practical guide to adding value through non-financial support*”, EVPA.



LA INDUSTRIA DE LA FE/IS EN NÚMEROS ENCUESTA EVPA 2013/2014⁸¹

El gasto en apoyo no financiero (ANF) es difícil de cuantificar por la gran mayoría de OFE/IS europeas. En la encuesta de EVPA 2013/2014 solo el 11 % de los encuestados midieron siempre su gasto en apoyo no financiero, comparado con la mayoría (52 %) que nunca o en contadas ocasiones lo midió.

Gráfico 26: Proporción de OFE/IS que midieron el gasto en ANF durante el año fiscal 2015 (n=95)

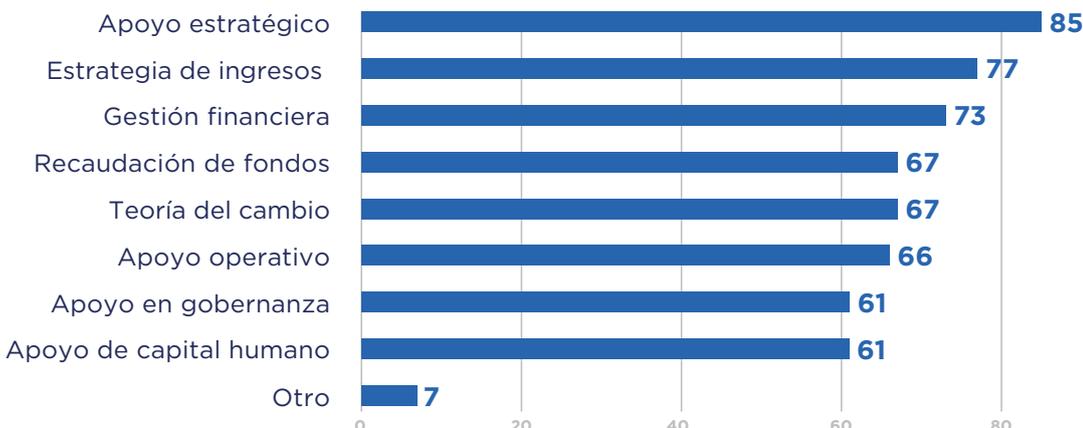


EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA | ENCUESTA EVPA 2015/2016⁸²

Los servicios prestados por la mayoría de las OFE/IS incluyen apoyo estratégico (85 %), estrategia de ingresos (77 %) seguida de gestión financiera (73 %). 67 % de

la muestra indicó que ofrece apoyo no financiero en las áreas de recaudación de fondos y medición de impacto, apoyando a las entidades financiadas en desarrollar sus propias Teoría de Cambio, estrategia de impacto, marco de evaluación y medición de rendimiento.

Gráfico 27: Actividades de apoyo no financiero en el año fiscal 2015 (n=108, opción múltiple, número en %)



⁸¹ Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), "European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey", EVPA.

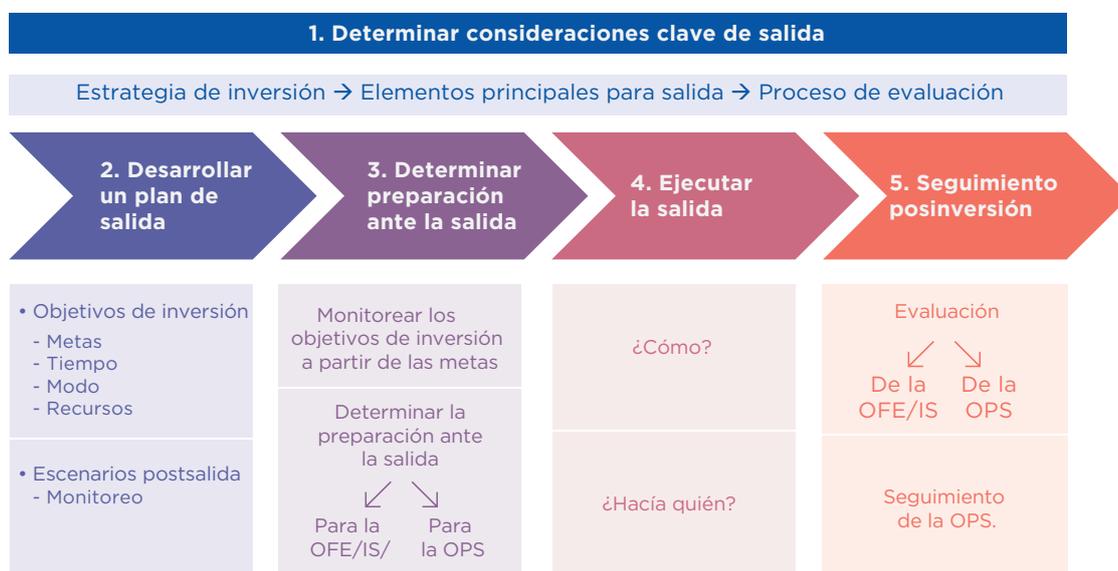
⁸² Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

3.6 LA ESTRATEGIA DE SALIDA⁸³

La estrategia de salida es el plan de acción para determinar cuándo una OFE/IS no puede agregar más valor a la entidad en la que se invirtió, y finalizar la relación de tal manera que el impacto social se mantenga o amplifique, o que la pérdida potencial de impacto social sea minimi-

zada. El reporte de EVPA “A practical guide to planning and executing an impactful exit” proporciona un marco de cinco pasos para la estrategia de salida (como se muestra abajo). Sus conclusiones principales están integradas en la sección del proceso de inversión de este reporte (Parte 4).

Gráfico 28: La estrategia de salida de cinco pasos
(Fuente: EVPA)



Objetivos

De la OPS:	Impacto social Sostenibilidad financiera Resiliencia organizacional	De la OFE/IS:	Retorno social Retorno financiero
-------------------	---	----------------------	--------------------------------------

Como parte de la estrategia de inversión, la OFE/IS necesita pensar sobre cómo la estrategia de salida garantizará la misión social en la que trabaja la entidad financiada para que la OPS pueda continuar con sus objetivos de impacto social aún después de la salida de la OFE/IS.

Entre las diferentes opciones para asegurar el impacto social se incluye:



OPCIONES PARA ASEGURAR EL IMPACTO SOCIAL DE LA OPS EN EL MOMENTO DE SALIDA

- Desarrollar nuevos mecanismos legales.
- Asegurar el impacto social a través del plan de negocios.
- Construir la misión social dentro de la cultura organizacional.

⁸³ Esta sección fue desarrollada con base en el informe EVPA sobre estrategias de salida: **Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2014), “A practical guide to planning and executing an impactful exit”, EVPA.

Los elementos de la estrategia de inversión que pueden afectar la estrategia de salida son los siguientes:

- **Contexto:** El enfoque geográfico y sectorial de la OFE/IS determina el contexto en el que la OPS y la OFE/IS operan y por consiguiente influenciará la estrategia de salida, especialmente en términos de salir de quién y cómo. En algunos casos, escoger operar en ciertos sectores reducirá las opciones de salida.
- **Tipo de entidad financiada:** El tipo de entidad financiada y su etapa de desarrollo influenciarán cómo saldrá la OFE/IS, hacia quién puede salir y las metas que ella y la OPS utilizarán para definir la preparación de la salida.
- **Tipo de financiamiento:** Cada modalidad de inversión (deuda, inversión de capital o donación) tendrá distintos beneficios y generará distintas limitaciones en la estrategia de salida. Algunas estructuras de inversión simplificarán la salida, mientras que otras representarán más desafíos para el inversionista y la entidad financiada al momento de la salida. El inversionista necesita hacer una evaluación general de los instrumentos financieros que utiliza para financiar OPS en su portafolio y cómo influyen estos la estrategia de salida.
- **Coinversión:** Los coinversionistas con una red amplia que puede ser apalancada son un activo muy valioso, especialmente en el momento de salida. Los coinver-

sionistas también causan desafíos. Antes de involucrarse con coinversionistas la OFE/IS necesita evaluar la estrategia de inversión, los objetivos, el balance financiero y de impacto y los planes de salida de los coinversionistas, para asegurarse que son compatibles y están alineados. No estar alineados en la estrategia de inversión de los coinversionistas puede generar problemas a través del periodo de inversión y al momento de la salida.

- **Relación con los financiadores de la OFE/IS:** La forma en la que la OFE/IS es financiada impacta la estrategia de inversión. Si los financiadores tienen una fuerte influencia en la estrategia de inversión de la OFE/IS un cambio repentino en ella puede resultar en la creación de nuevas consideraciones clave de salida.

Los objetivos generales de los niveles social y financiero de la OFE/IS influyen todos los elementos de la estrategia de inversión, y en consecuencia su estrategia de salida. Algunas OFE/IS tienen un enfoque en el sector social y muchas han desarrollado objetivos de impacto social específicos que quisieran alcanzar en los sectores en los que operan. Los objetivos de retorno financiero expresan la preferencia de la OFE/IS en términos de retorno de la inversión (RDI) de las OPS en las que invierte y la definición de cómo se espera que cada inversión contribuya al retorno generado por el portafolio.



TEMAS CLAVE Y APRENDIZAJES

- **Enfoque claro.** La OFE/IS necesita ser clara desde el primer momento sobre sus objetivos y su modelo operativo. ¿Qué áreas sociales abordará? ¿En qué tipo de organizaciones invertirá? ¿Qué tipo de instrumentos financieros utilizará?
- **Rol de los instrumentos financieros.** Seleccionar de manera cuidadosa y aplicar los instrumentos financieros más adecuados a cada organización es parte del 'arte' de la inversión de la FE.
- **El apoyo no financiero es clave para el éxito del enfoque de FE.** Definir claramente qué tipos de apoyo no financiero son clave para la estrategia de la OFE/IS ayudará a que esta defina los recursos que necesita y en qué organizaciones los debe invertir.
- Es importante definir los elementos de la estrategia de inversión que determinarán cómo será llevada a cabo la **estrategia de salida**.

PARTE 4. EL PROCESO DE INVERSIÓN

Adolescentes y niños © Impetus – The Private Equity Foundation



PARTE 4. EL PROCESO DE INVERSIÓN

Para cada inversión, la OFE/IS pasa por un proceso como el que se describe en el gráfico 29, el cual ayuda a maximizar el logro de sus objetivos de retorno social y financiero en el momento de salida. Al gestionar adecuadamente el proceso, la OFE/IS maximiza sus opciones de salida y trabaja para permitir el uso más apropiado y con mayor impacto de sus recursos. La OFE/IS debe planificar, monitorear y ejecutar la inversión y la salida con el objetivo final de dejar una OPS con un modelo de negocio y una estructura organizativa más fuertes, capaz de atraer y gestionar los recursos necesarios para perseguir su objetivo(s) de impacto social al largo plazo.

Después de evaluar los elementos clave de su estrategia de inversión, la OFE/IS analiza las oportunidades de inversión disponible (flujo de inversiones). Luego de la primera revisión del acuerdo, el examen detallado (o debida diligencia) le ayuda a decidir en qué OPS invertir y cómo estructurar el trato (estructuración del acuerdo). La gestión de la inversión tanto al nivel de la OPS como de la OFE/IS sigue la fase de evaluación de la inversión. Cuando esta última ya no agrega valor o cuando los objetivos de inversión se han logrado, la relación entre la OFE/IS y una organización apoyada termina con la salida.

Gráfico 29: El proceso de inversión en el espacio de la FE/IS
(Fuente: EVPA)



4.1 EVALUACIÓN DE LA INVERSIÓN

Los distintos participantes emplean terminologías diversas para el proceso de evaluación de inversiones. Es aconsejable para la OFE/IS estar al tanto del tiempo requerido por la OPS para someterse a una evaluación de inversión y asegurar que el tiempo utilizado en cada etapa de revisión es proporcional al beneficio potencial. Si bien estas son conjeturas para un fondo inicial, se pueden establecer a través de la retroalimentación independiente de la entidad financiada para los fondos más maduros.

Sin embargo, los elementos clave del proceso son a menudo similares y siguen ciertos pasos clave.



PASOS CLAVE DE LA FASE DE EVALUACIÓN DE LA INVERSIÓN

- **Proceso de selección:** un paso de revisión para eliminar a los solicitantes que no cumplen los criterios básicos de la solicitud, donde se descartarán las organizaciones que definitivamente no obtendrán financiación. Este es un procedimiento preliminar de selección de las oportunidades de inversión disponible (flujo de inversiones). Solo requiere documentos de aplicación inicial.
- **Debida Diligencia:** es la revisión detallada que resulta de la propuesta presentada al comité de inversión para una decisión final.
- **Estructuración del acuerdo:** un conjunto de términos y condiciones que especifican cómo debe ser suscrito el acuerdo entre la OFE/IS y la OPS beneficiada.

4.2 PROCESO DE SELECCIÓN

El primer paso del proceso de evaluación es el procedimiento de evaluación preliminar de las oportunidades de inversión disponibles (flujo de inversiones), seguido de una revisión para eliminar a los solicitantes que no cumplan los criterios estándar de la solicitud (primer filtro).

4.2.1 Flujo de inversiones

Generar un flujo de inversiones de alta calidad es uno de los desafíos más importantes que enfrentará una OFE/IS y debería recibir el mismo nivel de prioridad que la recaudación de fondos. Incluso si no es evidente de inmediato, es probable que esta tarea sea igual de difícil. Por lo tanto, la planificación del flujo de inversiones debe comenzar casi al mismo tiempo que la planificación de la recaudación de fondos. Encontrar oportunidades de inversión tempranas que puedan encajar con los objetivos de la OFE/IS es muy importante para conseguir inversiones. El tipo de la entidad financiada que es objeto de la actividad de la FE es a veces difícil de encontrar. En muchos sentidos, las OFE/IS tienen que asumir un papel más activo en la creación del mercado y las buenas ideas pueden necesitar ser incubadas.

Esta sección explica los diversos temas relacionados con el flujo de inversiones. Debido a la posible falta de organizaciones con propósito social adecuadas y disponibles,

identificar y acercarse directamente a las OPS objetivo

es la ruta recomendada para asegurar acuerdos iniciales. Según la encuesta de EVPA 2013/2014⁸⁴, el 90 % de las OFE/IS europeas eligieron este método para identificar a las entidades en las que invirtieron. La gestión de las solicitudes de financiación abierta es otra opción, pero puede imponer cargas administrativas significativas sin proporcionar ninguna garantía de éxito.

Gestionar un **proceso abierto de solicitudes** puede causar un grupo de solicitantes decepcionados que genere un impacto negativo en la reputación de la OFE/IS. Por otra parte, la OFE/IS puede decidir operar un proceso “cerrado”, donde invita a postular en momentos específicos, o tener un proceso de solicitud siempre abierto. El primero puede ser costo-efectivo en términos de generación y procesamiento de flujo de inversiones, pero necesita de:

1. Buenos canales de comercialización para que la OFE/IS difunda su proceso;
2. Un mercado de OPS bastante maduro donde las organizaciones estén abiertas para responder a un proceso cerrado; y
3. Una OFE/IS bien calificada, con un historial existente.

Hay muchas formas de identificar posibles objetivos de inversión⁸⁵:



DIFERENTES FORMAS DE IDENTIFICAR POTENCIALES OBJETIVOS DE INVERSIÓN

- **Relacionamiento** con intermediarios, otros financiadores y, en particular, con potenciales coinversionistas con un profundo conocimiento del campo de interés (forma de identificación de inversión preferida por las OFE/IS europeas, con el 79 % que utiliza esta opción).
- **Hablar en conferencias específicas del sector** (los enfoques innovadores despiertan interés; esta opción es utilizada por el 62 % de las OFE/IS europeas).
- A través de las **organizaciones de portafolio** existentes (estas pueden ser la mejor fuente, y es utilizada por el 59 % de las OFE/IS europeas).
- A través de la **investigación documental** (realizada por el 47 % de las OFE/IS europeas).
- **Conectarse con fondos de capital de riesgo** que han abandonado acuerdos de alto riesgo, lo que podría ser de interés (esto es particularmente relevante si su OFE/IS se enfoca en inversiones de empresas sociales).
- Buscar proyectos de implementación de la OPS dentro del **área de enfoque** de las OFE/IS (esto es relevante si la OFE/IS tiene un enfoque sectorial o geográfico).
- Organizar **concursos de planes de negocios** (más relevante para la empresa social, utilizado por el 32 % de las OFE/IS europeas).

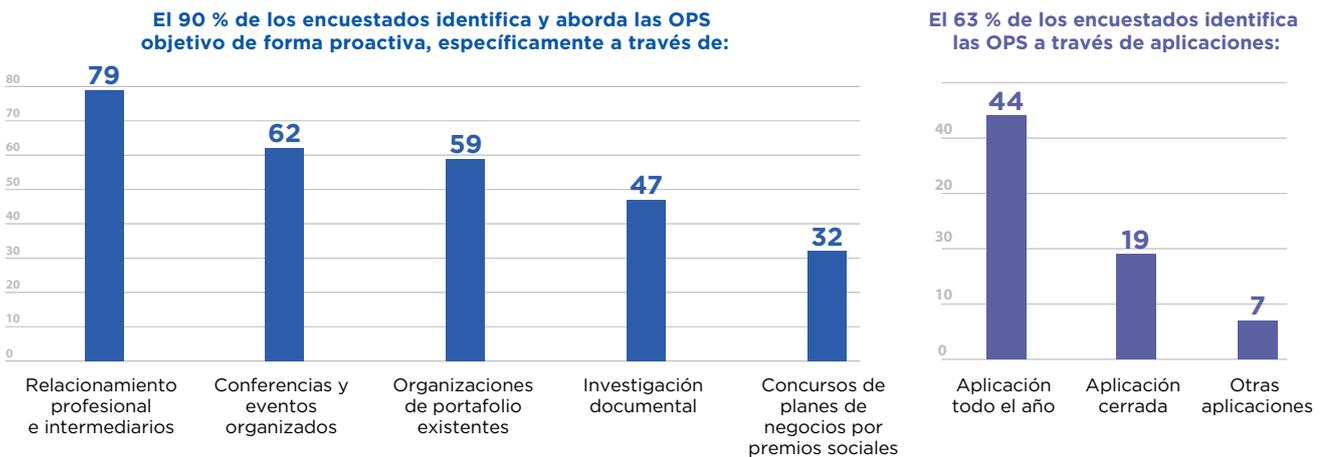
84 Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), “European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey”, EVPA

85 Ibid



LA INDUSTRIA DE LA FE/IS EN NÚMEROS ENCUESTA DE EVPA 2013/2014⁸⁶

Gráfico 30: Actividades de identificación de entidades financiadas en el año fiscal 2015 ($n = 94$, opción múltiple, números en %)



Según la encuesta de EVPA 2013/2014, el 90 % de las OFE/IS son proactivas en su búsqueda para identificar y acercarse a las OPS para invertir, mientras que el 63 % acepta solicitudes abiertas. Este último modelo aumentó con respecto a los datos del año fiscal 2011, cuando el porcentaje de la OFE/IS europeas que aceptaban solicitudes abiertas era del 43 %. El proceso de solicitud se usa normalmente en mercados menos desarrollados o cuando la OFE/IS aún no ha desarrollado su propia

red de potenciales OPS para invertir. Las OFE/IS cada vez más entran en contacto a través de redes e intermediarios (79 %, un aumento de 9 puntos porcentuales en comparación con el año fiscal 2011), seguido de conferencias y eventos organizados (62 %, un aumento de 14 puntos porcentuales en comparación con el pasado), y organizaciones de portafolio existentes (59 %, un aumento de 5 puntos porcentuales).

Además de atraer un flujo de inversiones, la OFE/IS necesita definir claramente **los tipos de inversiones** que está buscando, así como los **criterios de selección** y el

proceso de solicitud a emplear. Algunas otras medidas pueden ayudar a optimizar el flujo de inversiones:



MEDIDAS QUE AYUDAN A OPTIMIZAR EL FLUJO DE INVERSIONES

- Al principio, buscar ganancias rápidas eligiendo **inversiones de bajo riesgo**. Algunas historias de éxito temprano pueden ayudar a asegurar la financiación. Las ofertas que ofrezcan niveles más altos de retorno social serán más probables una vez que exista un portafolio sólido y de alta calidad.
- Trabajar con un **pequeño grupo de coinversionistas alineados** mejorará significativamente la calidad de

su oferta de inversiones. Estos pueden ser fundaciones o fideicomisos, otros filántropos individuales, una empresa o incluso un financiador estatal. Si los coinversionistas tienen mayor antigüedad que su OFE/IS, tendrán un portafolio existente, mejores relaciones y más conocimiento del mercado, todo lo cual puede ahorrar tiempo. Sin embargo, se debe ser específico sobre lo que le interesa y lo que no le interesa. Haga una lista de “en qué no invertirá mi fondo” y dele una amplia circulación.



- Seleccione sus **canales de comercialización** (pero recuerde que un canal voz avo zes el más poderoso de todos):
 - Sitio web, enlaces, informe anual de la OFE/IS,
 - Publicaciones, presentaciones de conferencias, etc.
 - Entidades financiadas actuales
 - Lanzar la red ampliamente (por ejemplo, publicando información y formularios de solicitud en la web) puede activar muchas aplicaciones, pero puede que no sean de la calidad adecuada. Si se comunica a través de la página web los proyectos que prefiere financiar es aconsejable comunicar también el tipo de proyectos que definitivamente **no financiará**. También proporcione un ejemplo de caso de una inversión ideal.
- Desarrolle un **posicionamiento claro** en torno a los servicios de valor agregado de su OFE/IS, y artícuélo

muy claramente a las OPS. Es relevante diferenciarse de todas las demás fuentes de financiación, como otras filantrópicas, los financiadores estatales y los empresariales.

- No tenga miedo de enfocarse en organizaciones que usted ya conoce: si los solicitantes rechazados tuvieron una experiencia positiva y han recibido algún valor agregado, lo referenciarán a otros (comunicar claramente los comentarios positivos y las críticas constructivas derivadas del proceso de debida diligencia pueden representar un enorme valor agregado para una OPS; también lo puede ser una referencia suya a otro financiador).
- Proporcione un **ejemplo de caso de una inversión ideal** e incluya una lista de “en qué no invertiremos” en su sitio web.

4.2.2 Primera revisión

Los objetivos de impacto de la OFE/IS guiarán el paso de selección del acuerdo en el proceso, reduciendo el tipo de OPS que se considerará para la inversión. Es importante evaluar el resultado esperado en la OPS para cada inversión potencial, es decir, el resultado esperado de la OPS y cómo la OFE/IS espera contribuir a lograr ese resultado. Para evaluar si la oportunidad de inversión potencial coincide con la estrategia de la OFE/IS, esta puede hacer preguntas detalladas en el paso 1 del proceso de medición de impacto propuesto por EVPA (Establecimiento de Objetivos)⁸⁷, que se deriva de la Teoría de Cambio de la OFE/IS y ayuda a garantizar la alineación entre los objetivos de la OFE/IS y los de la OPS.

Se recomienda un enfoque de dos pasos para la primera revisión, con puntos de decisión de “rechazar/continuar” después de cada paso.

El resultado de la primera evaluación es la base para la decisión inicial de la OFE/IS. La evaluación detallada solo se completará para las organizaciones con una seria posibilidad de asegurar la inversión. Como tal, no debería consumir mucho tiempo de la OPS.

La estrategia de salida de la OFE/IS es una parte integral de su estrategia de inversión y la alineación de la

estrategia de salida y la estrategia de inversión es una condición previa crucial para una salida exitosa. Las consideraciones clave de salida desarrolladas en paralelo a la estrategia de inversión guían a la OFE/IS a lo largo del proceso y especialmente en la selección de acuerdos, es decir, al evaluar qué oportunidades de inversión encajan con el impacto social de la OFE/IS y los objetivos de rentabilidad financiera (consulte la sección 3.6)⁸⁸



PRIMERA REVISIÓN: UN ENFOQUE DE DOS PASOS

Paso 1: Revisión de la conexión estratégica entre el inversor y la entidad financiada.

- Enfoque temático
- Área geográfica
- Tamaño de inversión
- Relevancia social/impacto

Paso 2: Conversaciones con la gerencia para familiarizarse y obtener una visión general de la organización y sus actividades, proyectos, socios, incluida una evaluación preliminar de las necesidades y si la OFE/IS puede agregar valor.

87 Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015), “A practical guide to measuring and managing impact – Second Edition”, EVPA.

88 Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2014), “A practical guide to planning and executing an impactful exit”, EVPA.

4.3 LA DEBIDA DILIGENCIA

La evaluación detallada, a veces denominada debida diligencia, se realizará (al menos en parte) a través del análisis y la validación de un plan de negocios. Las entrevistas con la gerencia de la OPS, el personal y la junta, la revisión de la documentación relevante y la investigación enfocada en fuentes de información externas serán de crucial importancia.

El análisis de las partes interesadas (es decir, el paso 2 del proceso de medición de impacto propuesto por EVPA⁸⁹) debería ser una parte integral de la fase de la debida diligencia. Para evitar desperdiciar recursos, es aconsejable que la OFE/IS aumente la intensidad del análisis (es decir, más partes interesadas, más participación de las mismas partes interesadas y un mayor número de participantes de cada grupo hasta el número requerido para una muestra no sesgada y aleatoria) ya que esto hace más probable que la inversión se realice.

Considerando la oferta de financiamiento de la OFE/IS, en esta etapa puede haber dos escenarios diferentes: (i) la OFE/IS tiene la posibilidad de elegir entre un rango más amplio de IF; (ii) la OFE/IS solo puede usar un tipo de instrumento financiero, por ejemplo, debido a su estructura legal.

En el primer caso, la OFE/IS debe evaluar cuál es el mejor IF para usar, entre las diferentes posibilidades disponibles, que puede tener éxito en términos de las expectativas de la OFE/IS, las necesidades de OPS y el impacto alcanzado. En el segundo caso, la OFE/IS necesita evaluar si el único IF que puede implementar es realmente el más apropiado para financiar de manera efectiva la OPS y hacer coincidir sus propios objetivos con las necesidades de la OPS. O si para la OFE/IS sería más conveniente encontrar otras OPS para apoyar y para estas buscar otros tipos de financiamiento⁹⁰.

El proceso de selección detallado cubrirá al menos los siguientes elementos:



ELEMENTOS POR CUBRIR DURANTE LA DEBIDA DILIGENCIA

- **Impacto Social:**

- **Teoría de Cambio.** ¿Cuál es la Teoría de Cambio? Es vital tener una comprensión detallada del impacto social actual de la OPS y el esperado. No solo reduce el riesgo de hacer una inversión incorrecta, sino que también crea una comprensión común del impacto de una organización entre todos los interesados y permite que la OFE/IS y la OPS “hablen el mismo idioma”. Si una OPS está reclamando determinado resultado, entonces debe demostrarlo. Si la OPS no puede entregar los datos, la OFE/IS debe considerar si aportará la experiencia y proporcionará el apoyo necesario para que los datos se puedan recopilar o cuestionar si la OPS es una inversión adecuada en absoluto.
- **Sistemas de medición de impacto.** Historial de ejecución; pasos de medición de impacto; objetivos de impacto social; monitoreo e informes sobre el desempeño social. Es útil como parte de la fase de

la debida diligencia verificar si el sistema de monitoreo de impacto con el que la OPS ya trabaja es suficiente para cumplir con los requisitos de la OFE/IS. De lo contrario, puede necesitar contribuir a mejorarlo a través del apoyo no financiero y esos costos deben tenerse en cuenta antes de tomar una decisión de inversión.

- **Sostenibilidad financiera:**

- **Mercado.** Tamaño del mercado, crecimiento, desarrollos, segmentos; otras iniciativas relevantes/ posicionamiento competitivo. El atractivo de una OPS específica también puede hacer que la OFE/IS sobreestime el desarrollo futuro de un mercado: la recomendación aquí es tratar de ser prudente al hacer predicciones al respecto.
- **Fuentes de ingresos.** Tendencias de financiación y combinación de financiación.
- **Financiero.** Historial (resultados, financiamientos anteriores); presupuestos y pronósticos; déficit de financiación/solicitud financiera; cofinanciamiento; términos de inversión, informes financieros y procesos de control establecidos.

→

89 Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015), “A practical guide to measuring and managing impact – Second Edition”, EVPA.

90 Ver Parte 2, Capítulo 4 (páginas 49 y 50) en Gianoncelli, A. y Boiardi, P., (2017), “Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”, EVPA.

• **Resiliencia organizacional:**

- **Organización.** Estructura legal; calidad de la gestión; gobernanza; transparencia de resultados, calidad de la junta directiva. Las juntas directivas disfuncionales de las OPS requieren mucho tiempo y pueden constituir un problema significativo. Es importante verificar de manera exhaustiva las referencias del equipo directivo de la OPS para no

sobreestimar sus capacidades y su espíritu emprendedor.

- **Operaciones.** Qué hace la OPS para cumplir con su estrategia, incluidos los detalles del modelo de generación de ingresos de la organización, si corresponde. Una revisión técnica de la idoneidad y solidez del producto o servicio que ofrece/realiza la OPS puede ser parte del proceso.

La evaluación detallada debe proporcionar la información clave necesaria para completar el proceso de evaluación de la inversión, incluyendo:



INFORMACIÓN CLAVE PROPORCIONADA POR LA DEBIDA DILIGENCIA

- Evaluación de necesidades (para comprender qué tipo de apoyo financiero y no financiero se necesita y el estado del desarrollo de la OPS en términos de impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional)⁹¹.
- Riesgos relacionados con la inversión.
- Posibles medidas de mitigación (condiciones para inversión).
- Etapas potenciales de la financiación (hitos).
- Posibilidades para ampliar la iniciativa.
- Participación de la OFE/IS después de la inversión.
- Opciones de salida (ver sección 4.6).

se formalizará en la fase de estructuración del acuerdo (ver capítulo 4.4).

La primera pregunta que se debe responder para evaluar si existe una conexión entre la OFE/IS y la OPS es: “¿Existe un mercado (comercial o público) para los productos/servicios o actividades de la OPS?”

Como se muestra en el siguiente gráfico, según la respuesta a esta pregunta, se abren cuatro escenarios posibles⁹²:

- 1a Si la OPS tiene un modelo de negocio que **nunca será autosostenible**, tomará un estatus de organización benéfica/ONG y deberá financiarse a través de donaciones a lo largo de su existencia (eventualmente con diferentes cantidades, dependiendo de la decisión de escalar o no escalar). Aquí estamos pensando en las OPS que, por ejemplo, son activas en incidencia, y que son el objetivo principal para aquellos de nuestros miembros que hacen donaciones altamente comprometidas y para el sector público en la fase de ampliación.
- 1b. Si las infraestructuras del mercado aún no se han desarrollado, pero **existe la posibilidad de que la OPS construya el mercado y luego se vuelva autosostenible**, argumentamos que será necesario que la OFE/IS proporcione las primeras donaciones y luego la inversión social (en forma de capital paciente, préstamos e instrumentos financieros híbridos). Este es uno de esos casos en los que la OPS necesitará cambiar su estructura organizativa a medida que evoluciona, pasando de un modelo basado en donaciones a un modelo de inversión social.

En la fase de la debida diligencia, la OFE/IS y la OPS trabajan juntas para determinar las necesidades financieras de esta última. En el capítulo 3.3 de este informe, destacamos la importancia de que la OPS refleje sus propias necesidades financieras (es decir, la autoevaluación) durante la definición de su propio modelo de negocio. En la fase de la debida diligencia es importante que la OFE/IS evalúe las necesidades financieras de la OPS para asegurarse de que haya una conexión **entre los instrumentos financieros disponibles en el lado de la OFE/IS y las necesidades de la OPS**. Esta conexión

91 “A practical guide to adding value through non- financial support” de EVPA proporciona una herramienta útil de evaluación de necesidades.
 92 Ver resumen ejecutivo (página 9) en **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.**, (2017), “Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”, EVPA.

2. Si **puede haber un mercado** (ya sea inmediatamente o más adelante) **para algunas de las actividades y/o para los productos/servicios desarrollados por la OPS**, pero otra parte de las actividades nunca serán autosustentables, la OPS adoptará una **estructura híbrida** y necesitará tener acceso a una combinación de donaciones y finanzas sociales, a menudo proporcionadas por diferentes actores.
3. Si la OPS tiene un modelo de negocio que le **permite ser autosostenible**, elegirá una estructura organizativa que esté muy cerca de una organización comercial tradicional. En este caso, idealmente la OPS ya tiene acceso a la inversión social en la etapa inicial de desarrollo (por lo tanto, tiene acceso a capital paciente, préstamos e instrumentos financieros híbridos). En este informe, subrayamos cómo estas organizaciones

aún podrían necesitar donaciones en la etapa inicial, pero también deberían tener la oportunidad de acceder al financiamiento social paciente.

Una vez que la OFE/IS ha evaluado en cuál de las categorías anteriores encaja la OPS, considerando los instrumentos financieros que tiene disponibles, puede decidir si invertir o no en ella.

El tiempo requerido por la OPS para una evaluación detallada debe estar en proporción directa con el tamaño de la inversión potencial. Sin embargo, en la práctica, incluso las pequeñas inversiones requieren una evaluación sustancial. Las OFE/IS deben considerar el tamaño mínimo de inversión requerido para garantizar que su propia eficiencia no se vea comprometida.

Gráfico 31: Ruta para la OPS - Evaluar las necesidades financieras de la OPS (Fuente: Centro de conocimiento EVPA)

Haga la siguiente pregunta:

“¿Existe un mercado (privado o público) para los productos/servicios o actividades de la OPS?”



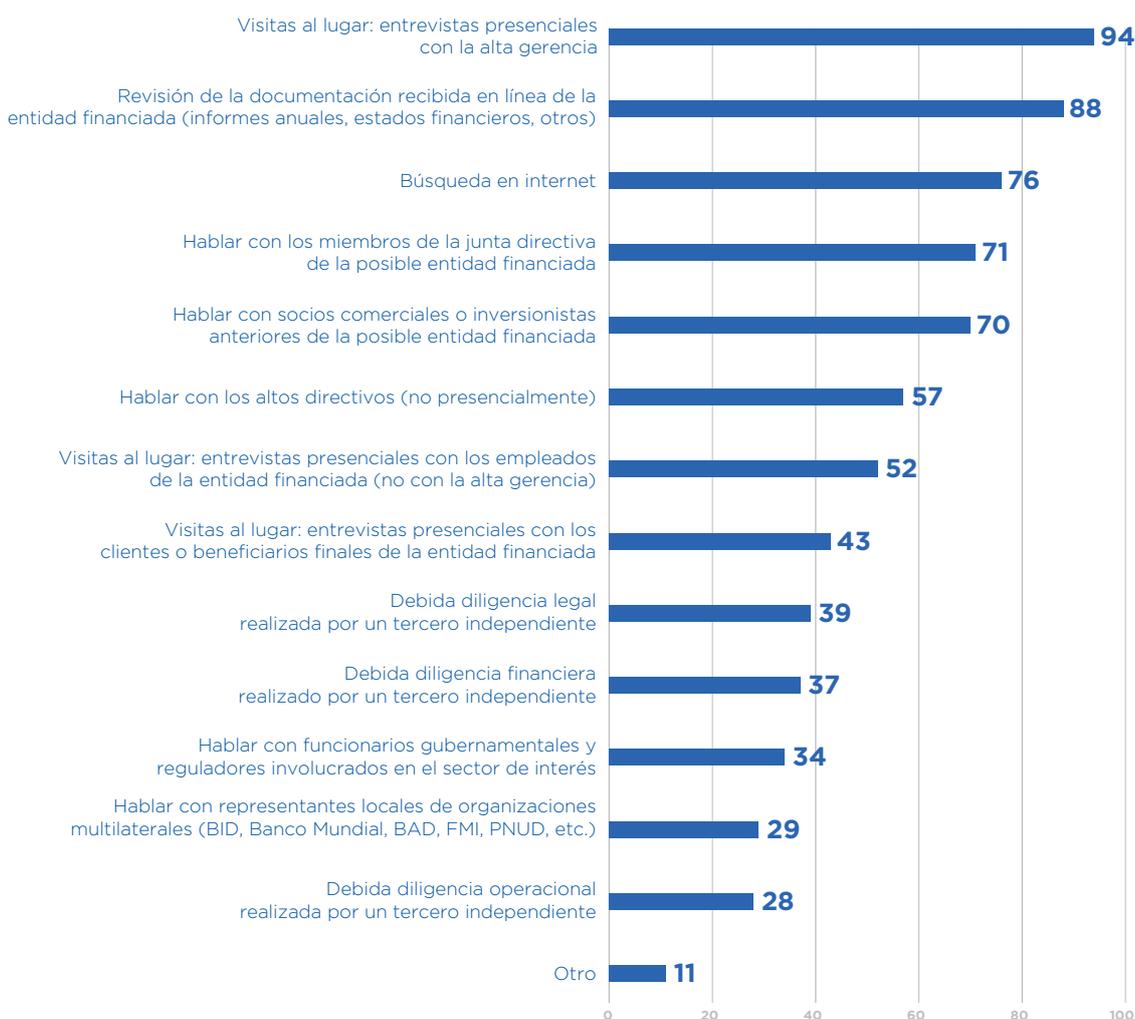


LA INDUSTRIA DE LA FE/IS EN LOS NÚMEROS DE LA ENCUESTA DE EVPA 2013/2014⁹³

La encuesta de EVPA 2013/14 muestra que las OFE/IS europeas están personalmente involucradas en actividades de la debida diligencia, pues el 94 % de los encuestados realizan una visita al lugar para entrevistar a la alta gerencia en persona. La mayoría de las OFE/IS realizan búsquedas generales, pues el 88 % de los encuestados

realizan al menos una revisión de la documentación recibida en línea de la entidad financiada y el 76 % de los encuestados realizan una búsqueda general en internet. Más del 70 % de los encuestados se reúnen con las personas clave en la OPS, hablan con los miembros de la junta directiva y con socios comerciales e inversores anteriores de la OPS. Más de la mitad de los encuestados entrevistan a los empleados en persona y se comunican con la alta dirección de la OPS, sin reunirse en persona.

Gráfico 32: Actividades de la debida diligencia en el año fiscal 2013 (n = 93, opción múltiple, números en %)

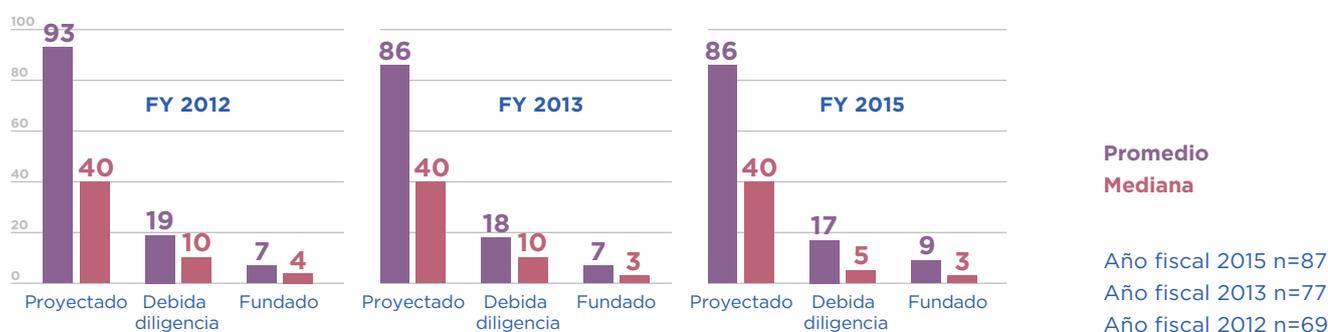


93 Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), "European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey", EVPA.



EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA | ENCUESTA EVPA 2015/2016⁹⁴

En promedio, las OFE/IS realizaron la debida diligencia en el 20 % de las organizaciones seleccionadas y eligieron el 53% de las organizaciones que habían pasado por la debida diligencia. La proporción de organizaciones que fueron financiadas después de aprobar la debida diligencia ha aumentado en comparación con el pasado,



un resultado que puede indicar un aumento en la calidad del proceso de revisión de acuerdos en el sector de la FE/IS. En promedio, cada OFE/IS revisó 86 organizaciones en 2015, hizo diligencia debida adicional en 17 de estas organizaciones y seleccionó a 9.

Gráfico 33: Número promedio y media de OPS evaluadas, bajo debida diligencia y financiadas por OFE/IS en los años fiscales 2012-2015

Todo el proceso de evaluación, y la debida diligencia en particular, es bidireccional y requerirá la cooperación entre la OFE/IS y la OPS, permitiendo a cada una ver dónde y cómo pueden agregar valor (es un proceso de aprendizaje). Se debe fomentar la transparencia, ya que muchas OPS pueden no estar familiarizadas con las prácticas que el inversor puede considerar como una forma estándar de trabajo que no requiere explicación. Estar involucrado en el proceso de evaluación también genera compromiso y motivación para un resultado positivo. La OFE/IS solo debe participar en áreas donde puede agregar valor y no buscar compensar la falta de recursos de la OPS objetiva. No obstante, externalizar la debida diligencia a un tercero o compensar a la OPS por encargarse de realizar esta tarea, crea una relación más libre y puede hacer que las decisiones de rechazo sean más fáciles y objetivas. Independientemente del grado de implicación acordado, será importante pasar tiempo con todo el equipo directivo y la junta directiva de la OPS para juzgar su calidad y la “aceptación” general del plan.

Construir una relación cercana entre las dos partes (tener una conexión respecto a cultura y personalidad y tener confianza mutua) tiene ventajas.



VENTAJAS DE CONSTRUIR UNA RELACIÓN CERCANA ENTRE LA OFE/IS Y LA OPS

- Implica tener diferentes niveles de gestión por parte de cada organización.
- Permite que las reuniones se lleven a cabo en diferentes lugares.
- Permite compartir experiencias y expectativas (resultados, tiempo, esfuerzo).
- Establece las bases para una cooperación futura.

El alcance del involucramiento durante el proceso de evaluación debe balancearse con el nivel y la forma de involucramiento que adoptará la OFE/IS durante la fase de inversión. En la fase de evaluación, la OFE/IS y la OPS deben discutir explícitamente el alcance y el estilo de

⁹⁴ Boiardi, P. y Gianoncelli, A. (2016), “The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016”. EVPA.

su compromiso durante la fase de inversión. Las modalidades de involucramiento incluyen la participación, la presentación de informes, la coordinación del compromiso con otras inversiones, tomar un puesto en la junta directiva (activo u observador), etc.

4.4 DECISIÓN DE INVERSIÓN Y ESTRUCTURACIÓN DE ACUERDOS

La relación que se desarrolla entre el equipo de gestión de la OFE/IS y los líderes de una organización candidata a recibir inversión es un factor crucial durante la fase de decisión de la inversión, esto debido a que se evaluará la calidad de los líderes (el director ejecutivo de la organización sin ánimo de lucro, el emprendedor social, etc.) y del equipo ejecutivo. Esta evaluación permitirá que la OFE/IS pueda generar lazos de confianza alrededor del potencial de cumplimiento de la OPS durante la fase de inversión.



PREGUNTAS A CONTESTAR MEDIANTE LA INTERACCIÓN CON LA POTENCIAL ENTIDAD FINANCIADA

- ¿Está la dirección verdaderamente motivada por la misión de la organización?
- ¿Está enfocada en maximizar el impacto social de la organización?
- ¿Tiene una visión clara de dónde necesita estar la organización dentro de tres a cinco años, y cómo llegar allí?
- ¿Tiene la dirección las competencias críticas y las habilidades necesarias para ejecutar sus planes de manera efectiva?
- ¿La Junta Directiva agrega valor donde se necesita?
- ¿Podemos trabajar juntos?

La interacción con la potencial OPS financiada ayudará a responder ciertas preguntas clave:

En muchos casos, será necesario **desarrollar y revisar un plan de negocios** para la OPS. Esto puede suceder en diferentes momentos, dependiendo de su tamaño y

capacidades. Las más grandes y consolidadas deberían poder escribir su propio plan. Esto asegura que el solicitante asuma la propiedad de plan y los objetivos que contiene, y que la misión social esté integrada en la cultura organizacional para que al momento de la salida no haya incentivo para desviarse del plan.

Si la OPS es capaz de diseñar su propio plan, solo se necesitará un compromiso limitado por parte del inversionista, con el plan de negocios actuando como el punto de partida para la primera evaluación y discusión. Otras organizaciones requerirán mayor asistencia con el plan.

La OFE/IS solo debe ayudar en los campos en los que puede agregar valor. Por esto, debe existir un ánimo de desarrollo conjunto y apropiación del plan de negocios, con objetivos que incorporen las perspectivas de cada organización. La cooperación en la planificación empresarial genera compromiso y aceptación para las partes del proceso de inversión. Los planes de negocios desarrollados conjuntamente se elaboran después de que el primer análisis de revisión y discusión sea completado (es decir, ya ha habido una aprobación preliminar).

Al decidir sobre las inversiones, la recomendación en general es evitar hacerlas en OPS de productos/servicios con alto riesgo; en sectores o áreas geográficas que la OFE/IS no conoce o donde el riesgo de no generar impacto es demasiado alto; inversiones demasiado rápidas o solo para cumplir con cuotas de inversión, sin agregar valor estratégico; o en OPS que no están listas para el enfoque de la FE⁹⁵.

Para reducir los riesgos de fallas en la selección de acuerdos, la OFE/IS debe considerar realizar inversiones⁹⁶ escalonadas en las OPS objetivo. También puede probar haciendo pequeñas inversiones en nuevas organizaciones:

- Esto puede limitar el riesgo y minimizar la falla.
- Proporcionar capital semilla a distintas OPS a través de pequeñas inversiones o donaciones para el desarrollo de capacidades, lo que permitirá que una OFE/IS conozca a las organizaciones y las ponga a prueba sin arriesgar fondos sustanciales.

95 Hehenberger L. y Boiardi, P., (2014), "Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment", EVPA.
 96 Inversiones incrementales a la misma entidad financiada.

Gestionar decisiones negativas es otra parte importante del proceso de inversión. La OFE/IS debe incorporar varios pasos de evaluación y toma de decisiones dentro del proceso de evaluación general, de modo que, cuando sea necesario, pueda rechazar la financiación en una etapa temprana. El solicitante debe ser consciente de cada paso en el proceso de toma de decisiones, y de los criterios clave considerados en cada paso. Un desafío en la selección de acuerdos es decir no (un no temprano) a empresas atractivas pero poco prometedoras. Aún más difícil -pero importante- es plasmar las capacidades de la OFE/IS en un código de práctica para desarrollar el conocimiento y las habilidades para poder saber qué es lo correcto. Para lograrlo habilidad, es necesario acumular experiencia, y la experiencia proviene de intentarlo⁹⁷.

Si se toma una decisión positiva sobre la inversión, los acuerdos deben ser establecidos en un contrato entre la OFE/IS y la OPS. Antes de finalizar el mismo, se debe realizar la debida diligencia legal para eliminar, cuando sea posible, el riesgo de cualquier obstáculo o sorpresa.

Idealmente, cuando el acuerdo está estructurado, aparte de las consideraciones financieras, la OFE/IS y la OPS deberían trabajar juntas para desarrollar un plan de salida además de un **plan** en el que se hayan identificado las necesidades de desarrollo de la OPS y los principales aspectos del **apoyo no financiero**.

4.4.1 Plan de apoyo no financiero⁹⁸

Cuando se firma el acuerdo, la OFE/IS y la OPS discuten y desarrollan el plan de apoyo no financiero (ver Cuadro 34 p. 66-67). Para cada área de desarrollo que se haya acordado como prioridad para abordar, incluida la medición de impacto, el plan de apoyo no financiero debe incluir la línea de base, la meta, los hitos y los resultados objetivos para la OPS, a lo largo de las dimensiones de sostenibilidad financiera, resiliencia organizacional y objetivos de impacto.

El plan también debe incluir los **detalles del apoyo** que la OFE/IS brindará a la OPS para lograr los hitos planifi-

cados y los resultados concretos, por ejemplo tener un sistema de gobernanza en orden.

Los recursos de cualquier OPS son limitados y se deben tomar decisiones sobre el tiempo y los recursos que una OPS debe dedicar a la **medición de impacto**⁹⁹. Una función importante de la OFE/IS es convencer a las entidades financiadas del valor de la medición del impacto, brindar asistencia cuando sea posible y definir con ellas las respuestas a las preguntas esenciales que contribuyan a definir sus objetivos.

Definir con exactitud en las etapas iniciales de la relación con la OPS lo que quiere conseguir hará que sea mucho más fácil en una etapa posterior evaluar si esto se ha logrado. Para eliminar la dependencia y/o la cultura del 'presentimiento', es esencial que la OFE/IS trabaje con la OPS para desarrollar un sistema de monitoreo de impacto que pueda integrarse en los procesos de gestión de la organización, definiendo los tiempos para cada indicador (ya que no todo el impacto ocurre al mismo tiempo), herramientas a utilizar y responsabilidades. El costo para respaldar y mantener dicho sistema (incluido el tiempo y los costos de personal) debe ser parte del presupuesto de la OPS y, por tanto, puede ser parte de la negociación con el inversionista para decidir cómo los costos deben y/o podrían dividirse.

En la fase de estructuración del acuerdo, es importante **aclarar quién es responsable de medir qué**. Las responsabilidades de quién mide lo que podría y probablemente debería evolucionar con el tiempo a medida que la OPS crece y se desarrolla debe revisarse anualmente. Para la medición del impacto, los resultados esperados, el impacto deseado y los indicadores correspondientes deben definirse antes de que la inversión sea realizada y acordada por la OFE/IS y la OPS. La OFE/IS debe pedirle a la OPS que se centre en aquellos indicadores que están directamente relacionados con la Teoría del Cambio de la OPS y, por lo tanto, en línea con su proceso operativo. Cualquier indicador adicional requerido por la OFE/IS para satisfacer sus propias necesidades de medición de

97 Hehenberger L. y Boiardi, P., (2014), "Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment", EVPA.

98 Esta sección fue desarrollada con base en el informe EVPA sobre apoyo no financiero: Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2015), "A practical guide to adding value through non-financial support", EVPA.

99 Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015), "A practical guide to measuring and managing impact - Second Edition", EVPA.

impacto debe ser recolectado por ella misma. Del mismo modo, para los objetivos en términos de sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional, la OFE/IS y la OPS deben acordar qué datos se recopilarán durante la fase de gestión de inversiones y cómo la OPS dará retroalimentación sobre el apoyo no financiero proporcionado.

Los **requisitos de presentación de informes** también deben acordarse por adelantado entre la OFE/IS y la OPS, preferiblemente involucrando a los coinversionistas en el proceso de toma de decisiones para eliminar la carga de tener que presentar múltiples informes en la OPS. Gestionar las expectativas sobre la frecuencia y el nivel de detalle de los informes, y la forma en la que la OPS los realiza, reducirá el riesgo de problemas más adelante en el proceso.

Tanto las OPS como las OFE/IS deberían participar formalmente en el cumplimiento de su parte del plan de apoyo no financiero, y en señalar posibles cuestiones o problemas a medida que surjan, permitiendo que el plan sea flexible. Es una buena práctica presentar el plan de apoyo no financiero como parte de los documentos firmados en la fase de estructuración del acuerdo, de

modo que represente una ‘carta de compromiso’, que pueda ser utilizada por ambas partes como un punto de presión hacia la otra para solicitar el cumplimiento de resultados o de soporte.

4.4.2 Cómo elegir el mejor instrumento financiero¹⁰⁰

En la fase de estructuración del acuerdo, la OFE/IS y la OPS deben elegir qué instrumentos financieros se utilizarán para respaldar a la OPS.

En la tabla a continuación, EVPA combina tres amplias estrategias de impacto de las OFE/IS y los cuatro diferentes escenarios posibles, descritos en el capítulo 4.3, considerando la existencia o no de un mercado (privado o público) para el producto/servicio/actividad de la OPS. Luego, para cada combinación, hay ciertos tipos de instrumentos financieros más apropiados que otros. Es importante destacar que todas estas consideraciones también dependen estrictamente de la etapa de desarrollo de la OPS.

La tabla 1 resume las opciones que, en un mercado perfecto, son las más recomendables para apoyar en cada categoría de las OPS. Por ejemplo, las OPS que ofrecen productos y servicios que nunca tendrán un mercado deben ser respaldadas por las OFE/IS que buscan exclusivamente generar un impacto social. Por otro lado,

Tabla 1: Conectar las expectativas de la OFE/IS con las necesidades financieras de la OPS
(Fuente: EVPA Knowledge Centre)

		MODELO DE NEGOCIO DE LA OPS			
		1A. NO HAY MERCADO PARA LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS DE LA OPS	1B. HABRÁ UN MERCADO PARA LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS DE LA OPS	2. PUEDE HABER UN MERCADO PARA ALGUNOS DE LOS PRODUCTOS/SERVICIOS, PERO UNA PARTE DE LAS ACTIVIDADES NUNCA SERÁN AUTOSOSTENIBLES	3. HAY UN MERCADO PARA LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS DE LA OPS
EXPECTATIVAS DE RETORNO FINANCIERO E IMPACTO DE LA OFE/IS	A. Únicamente impacto social	• Donaciones	• Donaciones (creación de mercado/capital semilla)	• Donaciones (para la parte que no es lucrativa)	• Donaciones (semilla)
	B. Primero impacto social, el retorno financiero es aceptado		• Donaciones (creación de mercado/capital semilla) • Instrumentos financieros híbridos • Inversión social (escalamiento)	• Donaciones (para la parte que no es lucrativa) • Inversión social (para la parte de generación de ingresos)	• Donaciones e inversión social • Instrumentos financieros híbridos
	C. El impacto social y retorno financiero al mismo nivel		• Instrumentos financieros híbridos • Inversión social (validación y escalamiento)	• Inversión social (para la parte de generación de ingresos)	• Instrumentos financieros híbridos • Inversión social (escalamiento)

¹⁰⁰ Sección basada en **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.,** (2017), “Financing for Social Impact | The Key Role of tailored Financing and Hybrid Finance”, EVPA.



HERRAMIENTA

Gráfico 34: El plan de apoyo no financiero (Fuente: EVPA)

HERRAMIENTA						
Capacidad	Derivado de la discusión sobre la evaluación de necesidades en el Paso 2 (coincide con la opinión de la OFE y la OPS)					
	Necesidad especial de la OPS	¿Prioridad de la OPS? (1 a 3)	Línea base	Meta	Hitos	
Impacto Social						
Teoría del Cambio y Estrategia de Impacto						
Medición del Impacto						
Sostenibilidad Financiera						
Recaudación de Fondos	La OPS tiene acceso limitado a categorías múltiples de donantes	1	70 % de los ingresos de la OPS vienen de la inversión de la OFE	< 30 % de los ingresos de la OPS vienen de la donación que hace la OFE	50 % de los ingresos de la OPS vienen de la donación de la OFE al final del primer año	
Estrategia de ingresos						
Gestión financiera	La OPS tiene planes financieros y monitoreo limitado	2	Planeación financiera y herramienta de reporte insuficiente	Planeación financiera completamente desarrollada y un sistema de reporte en orden al final del periodo del financiamiento.	Tener una versión de la herramienta adaptada a la OPS El Director Financiero es capaz de usar la herramienta para el final del primer año	
Resiliencia de la organización						
Apoyo a la gobernanza						
Apoyo al capital humano						

	Monitoreo (para el Paso 4)	Derivado de la evaluación de necesidades (Paso 2) y Mapeo ANF (Paso 1)	Del mapeo de activos de la OFE (base vs no base) en el Paso 1	Monitoreo (del Paso 4 y el Paso 5)
	Resultado	Mapear el ANF requerido para alcanzar los hitos/objetivos	¿Quién lo proporciona?	Entregables
Impacto Social				
Sostenibilidad Financiera				
		<ul style="list-style-type: none"> • Asistencia para asegurar financiación de otras fuentes • Relacionamiento con potenciales donantes y gobierno • Apoyo práctico con recaudación de fondos • Consejos o estrategia de recaudación de fondos 	Experiencia interna y central → Equipo de la OFE	
		<ul style="list-style-type: none"> • Apoyo para desarrollar la herramienta en línea con las necesidades de la entidad financiada • Formación al director financiero para usar la herramienta 	Central pero especializado → Consultor externo remunerado	A ser adaptado antes de: (fecha) Entrenamiento a director ejecutivo: 2 días / mes por 5 meses.
Resiliencia de la organización				

las OFE/IS que desean generar un impacto social pero también buscan un rendimiento financiero deben financiar las OPS que podrán generar rendimientos a través de su modelo de negocio.

Algunas OPS pueden dudar de trabajar con instrumentos de financiación distintos de las donaciones porque los perciben como arriesgados o simplemente confusos¹⁰¹. Las **donaciones** se pueden utilizar en situaciones donde se superponen con otros tipos de financiación. Estas situaciones pueden tener una especificidad geográfica (para el mercado de financiación en un país en particular, por ejemplo), o también pueden ser específicas para la solución proporcionada por la inversión y por el tiempo necesario para resolver el problema.

Las donaciones son particularmente adecuadas para situaciones en las que la posibilidad de generar ingresos es poco probable, indeseable o difícil de lograr dentro del horizonte de inversión de la OFE/IS. Los procesos de cambio sistémico a gran escala que intentan modificar un sector completo pueden requerir diez o más años antes de generar ingresos y, por lo tanto, requerirían donaciones en lugar de otros tipos de instrumentos financieros. Además, las donaciones o los instrumentos relacionados con las donaciones serán preferibles cuando se anticipe que los ingresos obtenidos de la organización receptora serán insuficientes para cubrir los presupuestos de gastos y en ausencia de activos asegurables. Sin embargo, en el informe de EVPA “*Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment*”¹⁰², las OFE/IS experimentadas expresaron algunas frustraciones en el uso de instrumentos de donación. Los problemas surgen porque a veces es difícil controlar para qué se utiliza el dinero de la donación y, en algunos casos, por la falta de proyectos de alta calidad que puedan financiarse mediante donaciones. Las sugerencias sobre cómo superar estos desafíos incluyen el desembolso de la donación condicionado a los hitos y la solicitud de una contrapartida. Sin embargo, las donaciones son esenciales para actuar como capital de riesgo, en particular para financiar organizaciones de alto riesgo.

En el mismo informe, se recomienda la **deuda** como una buena solución de financiación al comenzar a experimentar con la FE. En particular, se pueden usar préstamos convertibles en lugar de capital para evitar valoraciones costosas. Sin embargo, se debe tener en cuenta que los instrumentos que no son donaciones tienen limitaciones, ya que implican cierto nivel de generación de ingresos. Pagar un préstamo de donaciones o donaciones de terceros puede no ser aceptable. Además, también pueden dar lugar a conflictos entre los objetivos sociales y financieros.

4.4.1 Plan de salida¹⁰³

Además del plan de apoyo no financiero, la OFE/IS y la entidad financiada deben discutir por adelantado y desarrollar conjuntamente un plan de salida. El plan de salida permite a las dos partes aclarar los puntos clave relacionados con la salida, que incluyen los objetivos generales del inversor (relacionados con los hitos financieros, organizativos y de impacto de la inversión), las

Gráfico 35: Elementos clave de un plan de salida
(Fuente: EVPA)



101 Para tener una visión completa de cuándo es más adecuado utilizar un determinado tipo de instrumento financiero y una lista de pros y contras de los instrumentos financieros enumerados en este párrafo, ver: **Gianoncelli, A.** y **Boiardi, P.**, (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”, EVPA.

102 **Hehenberger, L.**, y **Boiardi, P.**, (2014), “*Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment*”, EVPA.

103 Esta sección fue desarrollada basada en el reporte de EVPA de estrategias de salida: **Boiardi, P.**, y **Hehenberger, L.**, (2014), “*A practical guide to planning and executing an impactful exit*”, EVPA.

expectativas de ambas partes y el momento de la salida. El objetivo es maximizar la transparencia y aclarar las expectativas de la relación entre el inversor y la entidad financiada. El plan de salida debe coincidir con la estructuración del acuerdo, y se deben asignar los recursos

necesarios para monitorear la inversión y llevar a cabo el plan de salida general.

Los elementos clave del plan de salida son:



ELEMENTOS CLAVE DEL PLAN DE SALIDA

- **Objetivos de inversión de la OFE/IS** derivados de las consideraciones clave de salida.
- **Objetivos de la OPS y los hitos** utilizados para ayudar a determinar cuándo se logra la preparación para la salida tal como se definen en el plan de apoyo no financiero.
- **Momento de la salida**, es decir, el horizonte de inversión, que depende en gran medida de la flexibilidad ofrecida por el instrumento financiero utilizado.

- **Modo de salida** incluyendo cómo y a quién salir, los cuales dependen en gran medida del instrumento financiero utilizado.
- **Recursos** para controlar la inversión y desplegar el plan de salida (debe incluirse en el plan de apoyo no financiero).
- **Escenarios de salida del mercado** en los que la OFE/IS intenta predecir hacia quién saldrá y cómo será el mercado al momento de la salida.

El desarrollo del plan de salida es un esfuerzo conjunto de la OFE/IS y la OPS, y los objetivos e hitos deben formalizarse e incluirse en un Memorando de Entendimiento (MOU por sus siglas en inglés). El plan de salida debe ser detallado y claro (incluyendo cuándo saldrá la

OFE/IS, cómo y quién se hará cargo de la OFE/IS en la siguiente etapa), pero también debe proporcionar suficiente flexibilidad (y liquidez) para poder reaccionar ante cualquier desviación.



LA INDUSTRIA DE LA FE/IS POR LOS NÚMEROS: ENCUESTA EVPA 2013/2014¹⁰⁴

Las estadísticas de la encuesta EVPA 2013/2014 confirman la importancia de involucrar a la OPS en el desarrollo del plan de salida. La creación conjunta genera compromiso y la apropiación del plan de salida por parte de la OPS y mejora todo el proceso de la estrategia de salida. La mitad de las OFE/IS encuestadas siempre involucran a la OPS en el desarrollo del plan de salida, y el 32 % afirma involucrar a las OPS con frecuencia. Solo el 1 % de las OFE/IS involucran a la OPS rara vez en el desarrollo del plan de inversión de su estrategia de inversión para derivar consideraciones clave de salida.

Gráfico 36: Porcentaje de OFE/IS que involucran a la entidad financiada en el desarrollo del plan de salida en el año fiscal 2013



104 Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), "European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey", EVPA.

4.5 GESTIÓN DE LAS INVERSIONES

La gestión de las inversiones de la OFE/IS está estrechamente relacionada con el tamaño de su portafolio, por ejemplo, la cantidad de OPS apoyadas. Opera en dos niveles: al de cada OPS financiada, y al de la cartera de inversiones en su conjunto.

4.5.1 Tamaño del portafolio o cartera de inversiones

Una característica determinante de las OFE/IS, especialmente en comparación con muchos donantes tradicionales, es el relativamente pequeño tamaño del portafolio de organizaciones que reciben apoyo activo en cualquier momento. Sin embargo, al elegir el tamaño de su portafolio, las OFE/IS también se guiarán por la necesidad de tener un número mínimo de inversiones para

promover una dispersión suficiente en términos de riesgo de inversión y demostrar que su modelo de inversión funciona en una variedad de situaciones. Curiosamente, la encuesta de EVPA 2015/2016 muestra un fuerte aumento en el número promedio de entidades participadas por OFE/IS en el año fiscal 2015 en comparación con el pasado (ver gráfico 37). Estos resultados podrían ser impulsados por el aumento en el tamaño de los fondos de las OFE/IS y por las economías de escala que pueden generarse invirtiendo a través de fondos más grandes.

El tamaño del portafolio estará determinado por el tamaño del fondo, el tamaño promedio de las organizaciones objetivo y el nivel promedio de apoyo necesario (teniendo en cuenta la necesidad de evitar la dependencia financiera). Sin embargo, hay otros factores a considerar.



FACTORES PARA TENER EN CUENTA AL EVALUAR EL TAMAÑO DEL PORTAFOLIO

- ¿La relación se limita a una única ronda de inversión o se necesitará financiamiento adicional? El plazo de la inversión inicial y la etapa de desarrollo de la entidad financiada pueden influir en esta cuestión.
- El costo (interno o externo) de cualquier apoyo no financiero que se proporcionará a la OPS.
- El valor del apalancamiento: el intercambio de conocimiento y experiencia entre las organizaciones del

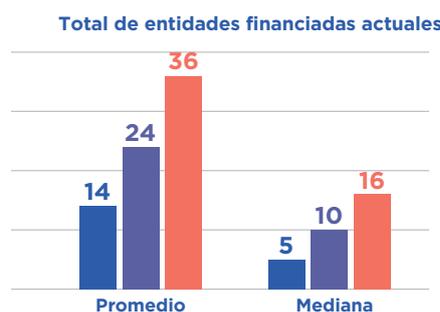
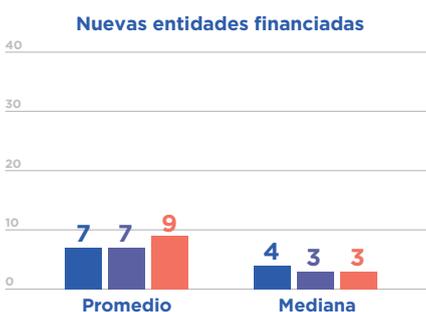
portafolio puede conducir a la creación de un valor agregado significativo con poco o ningún costo adicional. La construcción del portafolio de forma selectiva puede impulsar el crecimiento de este valor.

- En general, una gran cantidad de compañías de portafolio pequeño consumirá más costos de soporte (de administración de fondos) que una pequeña cantidad de compañías de portafolio grande, sin generar necesariamente ningún impacto adicional.



EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA | ENCUESTA EVPA 2015/2016¹⁰⁵

Gráfico 37: Mediana y promedio de entidades participadas por OFE/IS en los años fiscales 2012-2015



Año fiscal 2015 n=87
Año fiscal 2013 n=78
Año fiscal 2012 n=72

¹⁰⁵ Boiardi, P. y Gianoncelli, A., (2016), "The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016". EVPA.

4.5.2 Gestión de inversiones en la OPS

El plan para la participación en la fase de inversión debe discutirse y acordarse con la OPS durante el proceso de evaluación de la inversión, con el objetivo de garantizar que no existan sorpresas. Los elementos clave de la estrategia de gestión de inversiones deben incluir:

Como se mencionó en la sección 4.4, estos asuntos generalmente deben establecerse en un **acuerdo de inversión** con la OPS para limitar futuros malentendidos o decepciones.



ELEMENTOS CLAVE DE LA ESTRATEGIA DE GESTIÓN DE INVERSIONES

- Resultados/objetivos sociales acordados y objetivos para el desarrollo organizacional de la OPS.
- La naturaleza de la relación (idealmente basada en la transparencia?, colaboración y confianza)
- Derechos y obligaciones de ambas partes.
- Frecuencia de las reuniones (generalmente mensual o semestral)
- Derecho de la OFE/IS a designar, o no, un miembro de la junta (ver más abajo)
- Plan de financiación (incluida la coinversión) con hitos clave.
- Áreas clave para el desarrollo de capacidades o para agregar valor (ver sección 4.4.1).
- Planificación de la salida (ver sección 4.4.2).

4.5.2.1 Tomar un asiento en la junta directiva de la OPS

Muchas OFE/IS europeas toman un asiento en la junta directiva de la OPS en al menos algunas de sus inversiones. Aunque inicialmente tener un asiento en la junta era algo complicado para la OFE/IS, esta práctica se ha hecho cada vez más aceptable a medida que la dimensión del valor agregado se ha vuelto más reconocida. A menudo, especialmente en los nuevos emprendimientos, las OFE/IS toman un asiento activo en la junta que casi se puede comparar con el coemprendimiento. En esos casos, las OFE/IS no gestionan, pero están involucradas en todas las decisiones importantes.

Hay dos preguntas clave que guiarán las preferencias de la OFE/IS en su representación en la junta:

- ¿Realmente podemos agregar valor a la junta y es útil para nosotros?
- ¿Tenemos la capacidad para hacerlo?

La decisión a menudo dependerá del tamaño de la inversión y su importancia dentro del portafolio general de la OFE/IS. Además, las OFE/IS que consideren ocupar un puesto en la junta deberán pensar cómo **manejarán los conflictos de intereses** (cuando la reinversión está en la agenda, por ejemplo). La OFE/IS debe tratar de anticipar tales situaciones y planificar, en consecuencia, su enfoque. Puede ayudar que distintas personas de la OFE/IS asuman los roles de gerente de portafolio y de representante de la junta. EVPA ha desarrollado un **código de práctica (code of practice)** que puede servir como una guía útil para tomar un asiento en la junta: se puede encontrar en la sección de membresía de su sitio web.

Tomar un puesto en la junta no es la única forma de aprender o influir en las actividades de una OPS. En algunos casos, puede ser adecuado tener un **puesto de “observador”** en la junta. Esto puede ser una buena solución intermedia cuando hay resistencia de la OPS a que la OFE/IS tome un asiento formal. Una OFE/IS también puede lograr sus objetivos al proponer personas externas a la junta en lugar de tomar un asiento directamente. Si se nombra a un tercero para la junta a través de la presentación de la OFE/IS, es importante explicar el papel de esa persona: ¿Tiene alguna obligación con la OFE/IS? ¿Es formalmente el representante de la OFE/IS con la obligación de informar sobre lo que sucede en las reuniones de la junta?

Sin embargo, algunas OFE/IS europeas deciden no tomar asiento en la junta de la OPS como se verá a continuación.



ESTUDIO DE CASO: IMPETUS - THE PRIVATE EQUITY FOUNDATION

Impetus Trust¹⁰⁶, en el Reino Unido, eligió inicialmente no tomar un puesto en la junta para no confundir su papel como financiador de FE con el papel de la junta como recaudador de fondos. Impetus Trust pensó que su presencia en la junta habría reducido la motivación para recaudar fondos adicionales. En 2002 había mucha desconfianza en torno a las personas del sector privado que ingresaban al sector social, y Nat Sloane recuerda que Impetus pensó que esto podría “asustar” a las juntas. Lo que quizá fue un error de juicio. Impetus-PEF ahora tiene un proceso por etapas, trabajando con la

entidad financiada durante aproximadamente un año para conocer la organización. No hay un asiento en la junta en esta etapa, pero Impetus-PEF comunica que en la siguiente etapa querría un asiento de la junta. Las OPS luego se mueven a través de un modelo de “embudo”, donde solo un cierto número progresa a través de cada etapa posterior de inversión hasta escalar el financiamiento. Hasta el momento, Impetus-PEF ha insistido en que los directores de inversiones no sean los que ocupen el puesto de la junta para no complicar la relación entre los directores de inversiones de las OFE/IS y los directores de las OPS. Si una OFE/IS está realmente comprometida con una colaboración y un impacto a largo plazo, ¿por qué no estar en la junta directiva?¹⁰⁷



EL ESTADO DE LA FILANTROPÍA ESTRATÉGICA Y LA INVERSIÓN SOCIAL EN EUROPA | ENCUESTA EVPA 2015/2016¹⁰⁸

Gráfico 38: Porcentaje de entidades financiadas donde la OFE/IS ocupa un puesto en la junta directiva en el año fiscal 2015 ($n = 55$)



Un porcentaje notable de las OFE/IS toma asiento en la junta de sus entidades financiadas para apoyar a la OPS desde adentro, en forma similar al enfoque de capital de riesgo. Un total del 25 % de las OFE/IS encuestadas siempre toman asiento en el directorio de sus entidades participadas y el 27 % de la muestra forma parte del directorio de la OPS en la mayoría de los casos. Sin embargo, el 44 % de los encuestados toma asiento en la junta solo en una minoría de casos, mientras que solo un 4 % de las OFE/IS respondieron que nunca habían tomado asiento en la junta.

¹⁰⁶ Impetus-PEF después de la fusión entre Impetus Trust y Private Equity Foundation en 2013.

¹⁰⁷ Hehenberger L., y Boiardi, P., (2014), “Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment”, EVPA

¹⁰⁸ Boiardi, P. y Gianoncelli, A., (2016), “The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016”. EVPA.

4.5.2.2 Monitorear el logro de los objetivos establecidos en el plan de apoyo no financiero¹⁰⁹

Es necesario **monitorear** en forma regular el progreso de la OPS en relación con los objetivos establecidos en el plan de apoyo no financiero durante el proceso de inversión. Algunos indicadores pueden ser reportados por la OPS con más frecuencia que otros. Para el sistema de medición de impacto los indicadores de productos por lo general pueden capturarse con más frecuencia que los indicadores de resultados, que pueden requerir más tiempo y esfuerzo para recopilar datos relevantes. Las OFE/IS generalmente requieren que sus entidades participadas informen sobre los indicadores predefinidos cada trimestre, cada semestre o anualmente durante el período de inversión.

Es posible que sea necesario repetir el **análisis de las partes interesadas**, ya sea a intervalos predefinidos durante el período de inversión o cuando ocurran desarrollos significativos, como un cambio en los resultados que se logran, nuevos flujos de financiación importantes, nuevas líneas de negocio, cambios en el entorno político, etc. Es aconsejable volver a las partes interesadas para verificar que se cumplan sus expectativas. La verificación y la valoración de los resultados deben repetirse como una “verificación de la realidad” en varios puntos durante el proceso de inversión y creación de valor de una OFE/IS. Recomendamos que este paso se realice al menos una vez durante el período de inversión para verificar que el impacto se logre y sea valorado.

El objetivo principal del monitoreo es **aprender** de los datos recopilados y analizados para que se puedan hacer cambios e implementar acciones correctivas. La OFE/IS, junto con la OPS, deben usar los datos recopilados para analizar los resultados de acuerdo con los objetivos iniciales y decidir qué estrategias e intervenciones funcionaron y cuáles no. Los indicadores establecidos en

la etapa de estructuración del acuerdo pueden revisarse si se realizan cambios significativos en el modelo de negocio y de impacto de la OPS durante el proceso de inversión.

4.5.2.3. Modelos de entrega de apoyo no financiero¹¹⁰

La OFE/IS ofrece apoyo no financiero (ANF) **directamente** o **a través de un tercero**. Hay una variedad de modos de entrega de ANF, que incluyen entrenamiento individual, capacitación grupal y acceso a redes. Cada modo de entrega tiene sus pros y sus contras, que deben sopesarse antes de tomar una decisión sobre cómo se entregará cada tipo de apoyo no financiero. El desarrollo de la OPS se monitorea utilizando el plan de apoyo no financiero como tablero y se implementan acciones correctivas, si es necesario. El plan de apoyo no financiero también resaltará cuando sea el momento de terminar la relación entre la OFE/IS y la OPS. La OFE/IS y la OPS necesitan aclarar por adelantado cuánto se comprometerá la OFE/IS con la OPS y establecer los objetivos que determinarán la preparación para la salida. Se brindará apoyo no financiero hasta que se vea el impacto deseado, o hasta que la OFE/IS se dé cuenta de que no puede agregar más valor a la OPS.

4.5.2.4 Determinar la preparación de salida¹¹¹

La OFE/IS supervisa la inversión en función del plan de salida desarrollado junto a la entidad financiada. La OPS coopera con la OFE/IS proporcionando información sobre el estado del proyecto y sobre el logro de los objetivos establecidos en el plan. El monitoreo es crucial, ya que permite que la OFE/IS y la OPS tomen medidas en caso de desviaciones del plan de salida original.

Con base en el monitoreo, la OFE/IS y la OPS determinan si se alcanza la preparación en relación con la fecha planificada de salida.

109 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2015), “*A practical guide to adding value through non-financial support*”, EVPA. Y **Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P.,** (2015), “*A practical guide to measuring and managing impact - Second Edition*”, EVPA.

110 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2015), “*A practical guide to adding value through non-financial support*”, EVPA.

111 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2014), “*A practical guide to planning and executing an impactful exit*”, EVPA.

La preparación de salida se mide en tres dimensiones:

Gráfico 39: Las tres áreas de desarrollo de la OPS
(fuente: EVPA)

Impacto social	El cambio social en la población objetiva como resultado de las acciones de la OPS
Sostenibilidad financiera	La evaluación para conocer si una OPS tendrá los recursos suficientes para continuar persiguiendo su misión social, ya sea que provengan de otros financiadores o de sus propias actividades generadoras de ingresos
Resiliencia organizacional	La evaluación del grado de madurez que una OPS tiene en términos del nivel de desarrollo del equipo de gestión y su organización (gobernanza, capacidad de recaudación de fondos etc.).

Es importante que la OPS alcance los objetivos en las tres dimensiones porque una organización sólida y financieramente viable es el prerrequisito para lograr a largo plazo los objetivos de impacto social.

La OFE/IS también considera la preparación para la salida desde la perspectiva de sus propios objetivos de impacto social y retorno financiero.

Al momento de determinar la preparación para la salida, cinco escenarios son posibles:



DETERMINAR LA PREPARACIÓN PARA LA SALIDA - CINCO ESCENARIOS

- La preparación se alcanza total o parcialmente y se llega al punto en que la OFE/IS ya no puede agregar valor a la entidad financiada. En este caso, la OFE/IS puede salir de la inversión de acuerdo con el plan.
- Si se da la misma situación, pero no se logra que la OPS esté preparada de cara a la inversión, la OFE/IS puede:
 - Invertir más recursos para cerrar la brecha entre la preparación para la salida y la preparación para la inversión
 - Si no hay mercado para la OPS, renunciar a seguir apoyándola.
- La preparación se alcanza total o parcialmente pero la OFE/IS siente que aún puede agregar valor a la OPS. En este caso se reinvierte en la OPS llevándola al siguiente nivel.
- No se alcanza la preparación o solo se alcanza parcialmente y la OFE/IS siente que aún puede agregar valor a la OPS. En este caso, el proceso de salida debe volver al paso 2: la OFE/IS y la OPS deben desarrollar un nuevo plan de salida.
- No se alcanza la preparación y la OFE/IS no puede agregar más valor a la OPS. En tal caso, la OFE/IS debe aceptar la falla y renunciar a seguir apoyando a la OPS, mientras trata de minimizar la pérdida de impacto social.



LA INDUSTRIA DE LA FE/IS EN NÚMEROS ENCUESTA DE EVPA 2013/2014¹¹²

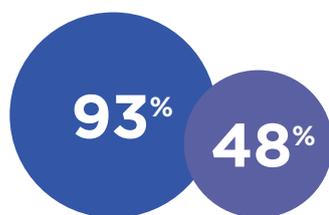
La sostenibilidad financiera es declarada por aproximadamente un tercio de las OFE/IS (32 %) como la dimensión más importante de la preparación de la entidad financiada para la salida, seguida por el impacto social (29 %) y la resiliencia organizacional (27 %). Este resultado apunta al hecho de que los inversionistas de seguimiento están cada vez más interesados en las OPS que llegan a un punto de equilibrio o son autosuficientes y que las OFE/IS consideran que su trabajo está hecho cuando la OPS no solo está lista para la salida, sino también para la inversión, es decir, atractiva para inversores de impacto.

Gráfico 40: Importancia relativa de las tres dimensiones de la preparación de la OPS para la salida ($n = 62$ promedio ponderado)



112 Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), "European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey", EVPA.

Gráfico 41: Importancia relativa de las dos dimensiones de la preparación de salida de la OFE/IS (n = 60 opción múltiple)



Retorno social alcanzable **Retorno financiero alcanzable**

Casi todas las OFE/IS (93 %) consideran que el retorno social es crucial para determinar el logro de la preparación para la salida, mientras que menos de la mitad de ellas consideran que la preparación en el lado de OFE/IS se alcanza si los objetivos de retorno financiero han sido logrados.

Establecer una buena relación con la OPS durante el proceso de evaluación es crucial para lograr el éxito de la fase de inversión. Las relaciones más exitosas estarán basadas en la confianza y el respeto mutuo, no en los documentos legales o en el temor a que la financiación sea retenida. Para lograr innovación social, la OFE/IS tiene que permitir un elemento de riesgo, por lo tanto, le da a la OPS el “permiso para fallar”, mientras intenta mitigar los riesgos de tales fallos. Al reconocer y aceptar esta condición, la OFE/IS puede actuar para apoyar la OPS y ayudarla a no fallar¹¹³.

El compromiso proactivo y abierto con la OPS es el mejor medio para obtener una visibilidad temprana de los problemas. Un compromiso proactivo y abierto se puede mantener de varias maneras:



CÓMO MANTENER UN COMPROMISO PROACTIVO Y ABIERTO CON LA OPS

- Representación en la Junta Directiva o posición de observador (ver sección 4.5.2.1).
- Reuniones de progreso regulares (mensuales o trimestrales) con la gerencia y el personal de la OPS.
- Informes periódicos de desempeño financiero y social.

Cuando las cosas van mal, la primera reacción de la OFE/IS debe ser “¿Cómo podemos ayudar?” en lugar de “¿Deberíamos detener la financiación?” o “¿Quién tiene la culpa?”. Sin embargo, debe evitar la tentación de tratar de resolver los problemas simplemente haciendo que

haya más fondos disponibles; este enfoque puede exacerbarlos en algunos casos. A veces, la forma de acción más apropiada puede ser aprovechar sus redes, proporcionar inteligencia de mercado específica a la OPS o simplemente ofrecer apoyo moral.

Para evitar posibles malentendidos cuando surgen problemas, es esencial establecer de antemano un proceso para tratar el bajo rendimiento. Esto debería ser parte de una cultura o entorno general en el que se recompense la apertura y la honestidad, de modo que la OPS informe a la OFE/IS como algo natural, incluso cuando los resultados no coincidan con las expectativas. Establecer un entorno que brinde visibilidad temprana de los problemas también permitirá la identificación temprana de las medidas correctivas.

Cualquier solución potencial que implique financiamiento adicional debe tratarse como una nueva decisión de inversión, lo que significa que el proceso de evaluación de inversiones de la OFE/IS se aplica de la manera habitual. Debe quedar absolutamente claro para el comité de inversiones que el perfil de riesgo/rendimiento de esta inversión (en términos sociales y financieros) coincide con los criterios regulares de la OFE/IS. Se pueden incluir posibles cofinanciadores en este proceso. Es importante no dejar que la emoción nuble el juicio. El compromiso personal con las entidades financiadas y sus objetivos puede tentar a los fondos a extender financiación adicional sin una consideración completa de los méritos del acuerdo. En los casos más severos, cuando la situación se haya deteriorado hasta tal punto que se necesite financiamiento adicional pero no pueda

113 Hehenberger L., y Boiardi, P., (2014), “Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment”, EVPA.

justificarse, los financiadores deberán tomar la decisión de detener el apoyo financiero. En estos casos, la OFE/IS debe considerar si tiene la responsabilidad de ayudar a reducir la capacidad de la OPS de manera responsable. Esto podría implicar la provisión de algunos recursos adicionales en el corto plazo.

Es importante reconocer que la influencia de la OFE/IS depende en parte de la cantidad de financiamiento que suministra a la OPS. Es posible que pueda influir en otros financiadores con una agenda similar (por ejemplo, otros donantes; consulte la sección 3.4, sobre coinversión), pero estos, como las agencias gubernamentales, pueden tener objetivos en conflicto.

4.5.3 Gestión de inversiones en la OFE/IS

Una OFE/IS madura tendrá una serie de OPS en su portafolio, todas las cuales estarán, o deberían estar, operando dentro del enfoque de la OFE/IS. Las OFE/IS activas durante varios años deberán reconocer la mayor necesidad de gestionar el portafolio en lugar de solo gestionar las entidades financiadas individuales, gestionando un mayor número de ellas en portafolios más grandes.

Al gestionar el portafolio se deben tener en cuenta algunos aspectos:



ASPECTOS POR CONSIDERAR AL GESTIONAR EL PORTAFOLIO

- **Inversiones insignia.** Dado que la FE es una práctica emergente, la selección de inversiones en OPS reconocidas y de buena reputación puede ser una forma valiosa de generar credibilidad en el sector y proporcionar apalancamiento para futuras actividades de inversión. Esta será una estrategia particularmente útil para los fondos nuevos que comienzan a construir un historial.
- **Apalancamiento.** Mejorará la misión de la OFE/IS en su conjunto, así como las perspectivas de las OPS de portafolio individuales, cuando las inversiones se realizan en organizaciones que se complementan entre sí en lugar de competir. Este enfoque crea la posibilidad de aprovechar el conocimiento y la experiencia. Las oportunidades para el apalancamiento cruzado de OPS deben buscarse activamente, identificarse y documentarse durante el proceso de evaluación de inversiones.
- **Competencia por los recursos.** Inevitablemente, las OPS del portafolio competirán por los recursos dentro de la OFE/IS, tanto de financiación como de apoyo. La buena administración de la cuenta puede ayudar a minimizar cualquier problema que surja.
- **Facilitación.** Se debe alentar a los administradores de portafolio a crear vínculos entre las OPS del portafolio que tienen la misma base de clientes, por ejemplo, o

que comparten los mismos proveedores. Las reuniones periódicas con todas las organizaciones de portafolio, o un subconjunto relevante, permitirán intercambiar experiencias.

- **Retroalimentación de la OPS.** Además de la comunicación de rutina, las OFE/IS con un portafolio de entidades participadas pueden encargar retroalimentación independiente sobre la efectividad percibida del modelo de inversión y las prácticas de gestión de portafolio, por ejemplo, el valor para la OPS de los procesos de evaluación de inversiones, informes y valor agregado no financiero. El rendimiento de la financiación sobre el tiempo invertido en la evaluación de la inversión también se puede medir. De la misma manera es posible comparar esto con otras OFE/IS, lo que ha proporcionado valiosas lecciones a algunos fondos europeos¹¹⁴. EVPA y AVPN planean lanzar un proyecto para evaluar el valor del apoyo de las OFE/IS en sus entidades participadas.
- **Eficiencia de costos de la OFE/IS.** Es vital rastrear si las OFE/IS utilizan sus recursos de manera eficiente. Esta es un área de importancia crítica para el seguimiento, ya que deben informar a sus financiadores/inversores. A medida que las OFE/IS maduran y necesitan ampliar sus bases de inversionistas/financiadores más allá del fundador y los financiadores de la etapa inicial, la medición de la eficiencia de costos se →

¹¹⁴ One Foundation encargó retroalimentación independiente de sus entidades financiadas a través de una encuesta cuantitativa realizada por Centre for Effective Philanthropy en Boston. Noah Isserman realizó una evaluación independiente del portafolio de empresas de Inspiring Scotland.

vuelve cada vez más importante. Vale la pena que las OFE/IS comiencen a pensar sobre qué cosas hacer seguimiento y cómo informar sobre esto desde el inicio del proceso.

- **Medición del impacto de la OFE/IS¹¹⁵.** Para una OFE/IS, no es suficiente considerar el impacto logrado por

la OPS, también es importante evaluar el de su trabajo en la OPS. Se recomienda que utilice estudios independientes para evaluar el valor que brinda a sus OPS, ya que cuestionar directamente a las entidades financiadas puede ser un asunto delicado que no siempre proporciona respuestas veraces.

4.6 SALIDA¹¹⁶

En la mayoría de los casos, el horizonte de financiación de una OPS será más largo que el horizonte de inversión de un OFE/IS. Por lo tanto, habrá un punto en el tiempo donde la relación entre OPS y OFE/IS terminará. Esta separación se llama “salida”. La “salida” es el final de la relación entre la OFE/IS y una entidad financiada, ya sea después de un tiempo predefinido, cuando la OFE/IS ya no puede agregar valor o cuando se han alcanzado los objetivos de inversión.

En el momento de la salida, la OFE/IS determina cómo salir (modo de salida) y hacia quién salir (inversoristas de seguimiento), equilibrando el rendimiento financiero y social. La ejecución de la estrategia de salida determina el final de la relación financiera de la OFE/IS con la OPS y, por lo tanto, coincide con el último paso del proceso de inversión.

La forma en que se ejecuta la estrategia de salida depende de:



ELEMENTOS QUE INFLUYEN EN LA EJECUCIÓN DE LA ESTRATEGIA DE SALIDA

- **El tipo de instrumento financiero utilizado:** ya que algunos tienen una duración fija (por ejemplo, donación) y el apoyo se retira cuando se alcanza la fecha de salida, mientras que otros instrumentos son más flexibles (por ejemplo, acciones/inversión de capital).

- **El contexto:** en diferentes países el proceso de salida se implementa de manera diferente de acuerdo con las posibilidades de que una entidad financiada encuentre nuevas fuentes de financiamiento.
- **La etapa de desarrollo de la OPS:** ya que las diferentes etapas de desarrollo requieren diferentes modos de salida (ver la tabla a continuación).

Instrumento Financiero	Donación	Deuda	Capital
Modo de salida	Encontrar apoyo correspondiente (se solicita la donación de seguimiento)	Encontrar apoyo correspondiente (se solicita la donación de seguimiento)	
	Creación de patrimonio para la entidad financiada		
	Préstamo de seguimiento solicitado	Préstamo de seguimiento solicitado	
			Recompra, venta o entrega de participación accionaria
			Venta estratégica o fusión de la OPS a un socio industrial
			OPI sin ánimo de lucro
	Dejar ir (autosostenibilidad)	Dejar ir (autosostenibilidad)	Dejar ir (autosostenibilidad)
	Franquicia	Franquicia	No vender acciones → Mantenerse a bordo

¹¹⁵ Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015), “A practical guide to measuring and managing impact – Second Edition”, EVPA.
¹¹⁶ Esta sección fue desarrollada con base en el informe EVPA sobre estrategias de salida: Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2014), “A practical guide to planning and executing an impactful exit”, EVPA.



Para determinar qué organización se encargará de la siguiente etapa de inversión existen tres opciones:

- Encontrar un nuevo inversor que pueda apoyar mejor a la entidad financiada, tanto en términos de apoyo
 - Financiero como no financiero, tales como:
 - Financiado público
 - Donante tradicional
 - Inversor comercial/tradicional
 - Socio industrial
 - Otra OFE/IS
 - Bolsa de valores - Oferta Pública Inicial (OPI)
- La OPS se ha vuelto autosostenible y puede continuar por sí sola sin apoyo adicional.
- La entidad financiada no está funcionando y tiene que cerrar sus operaciones. Este es un caso de falla y, por lo tanto, la inversión no se transfiere a ninguna entidad específica.

La organización que se encargará de la siguiente etapa	Oportunidades	Riesgos
Financiado público	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad financiera. • Puede replicar el modelo a nivel nacional. • Posibilidad de influir en la política. • Misión/vigilancia más amplia sobre bienestar público. 	<ul style="list-style-type: none"> • No es capaz de apoyar la capacidad de recuperación financiera a largo plazo. • Podría no estar comprometido. • Enfoque a corto plazo dependiendo de los mandatos electorales. • Toma mucho tiempo construir relaciones.
Fundación donante	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad financiera. • Conocimiento del sector social. • Capaz de lograr un impacto colectivo/sistémico. 	<ul style="list-style-type: none"> • Puede ser menos capaz de apoyar la capacidad de recuperación financiera a largo plazo. • Puede no estar comprometida. • Misión limitada.
Inversor comercial/tradicional	<ul style="list-style-type: none"> • Apoyo al modelo de negocio. • Capacidad financiera. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menos foco en el impacto social.
Socio industrial	<ul style="list-style-type: none"> • Proporciona trabajo y clientes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Puede tener poco conocimiento del impacto social. • Puede estar menos inclinado a desarrollar capacidad en la OPS.
Otra OFE/IS	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad financiera de escalamiento altamente comprometida. 	<ul style="list-style-type: none"> • Riesgo de desalineación de objetivos (si hay inversionista adicional)
Bolsa de valores OPI	<ul style="list-style-type: none"> • Potencial de movilización (grandes cantidades de capital privado para el bien público). 	<ul style="list-style-type: none"> • Todavía en desarrollo / pocas experiencias hasta ahora.
Dejar que la OPS continúe por sí sola	<ul style="list-style-type: none"> • Autosustentable / independiente. 	<ul style="list-style-type: none"> • No está completamente preparada.
Sin opciones de salida	<ul style="list-style-type: none"> • Continuar financiando otra ronda, con la esperanza de que las opciones se materialicen o que la entidad financiada se vuelva autosuficiente. 	<ul style="list-style-type: none"> • No puede continuar para siempre.

Cualquiera sea la elección de hacia quién salir, la decisión debe guiarse por el objetivo de **mantener la misión social de la OPS**, a menos que se haya demostrado que la intervención de la OPS no genera suficiente retorno social para justificar su existencia.

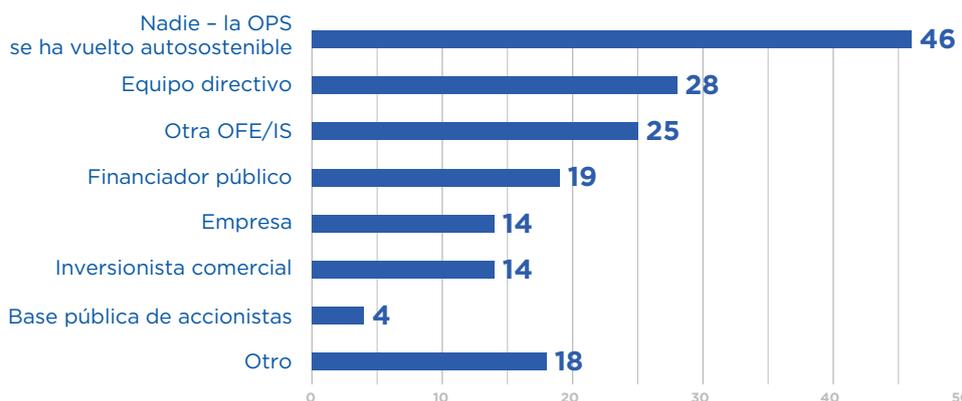
La evaluación de la **“correspondencia” de los nuevos inversores potenciales**, incluido si comparten la misma posición en la misión social, su rendimiento financiero anticipado, el deseo de influencia y el nivel de compromiso en la inversión, es un ejercicio importante para permitir que el impacto social se mantenga después de la salida.

La OFE/IS y la OPS deben analizar cuánta responsabilidad se le asigna al inversionista para ayudar a la entidad donde se invierte a encontrar financiamiento de seguimiento, en lugar de ser responsabilidad del equipo empresarial. Además, la OFE/IS necesita evaluar si la misión social de la entidad donde se invierte puede crear un valor tangible (fijar la misión) de tal manera que el adquirente no tenga incentivos para discontinuar la misión social de la entidad financiada.



**LA INDUSTRIA DE LA FE/IS EN NÚMEROS
ENCUESTA DE EVPA 2013/2014¹¹⁷**

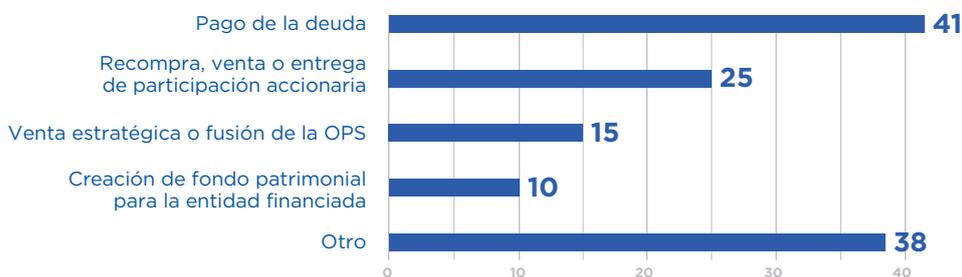
Gráfico 42: ¿Hacia quién han salido las OFE/IS (en el año fiscal 2013)? (n = 57, opción múltiple, números en %)



Casi la mitad de las OFE/IS (46%) han traspasado su participación a las OPS cuando estas han alcanzado la autosostenibilidad, mientras que el 28% ha traspasado su participación al equipo de gestión. Estos resultados son alentadores, ya que la FE/IS trabaja para construir organizaciones más fuertes que sean capaces de ser autosostenibles y escalar. Una cuarta parte de las salidas de las inversiones se transfirieron a otra OFE/IS, mientras que

casi una quinta parte fue asumida por un financiadore público. Los inversionistas corporativos y comerciales son una opción inminente para la salida, representando el 14 % de las salidas cada uno. Solo el 4 % de las inversiones se destinaron a una base de accionistas públicos, lo que señala un gran potencial sin explotar para esta opción de salida.

Gráfico 43: ¿Cómo han salido las OFE/IS de sus inversiones (durante el año fiscal 2013)? (n = 61, opción múltiple, números en %)



El modo de salida depende del instrumento financiero utilizado por la OFE/IS. En el caso de una inversión financiada por una donación, la salida es la interrupción de la donación, mientras que para la inversión de impacto social la salida puede implicar el reembolso de un préstamo o la desinversión de una participación accionaria.

En cualquier caso, el 41 % de las inversiones completaron su salida a través del pago de la deuda, y el 25 % a través de una recompra, venta o transferencia de participación accionaria. Las ventas estratégicas representaron el 15 % de las salidas totales y la creación de un patrimonio para la entidad financiada representó el 10 % del total de las salidas.

¹¹⁷ Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), "European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey", EVPA.

4.7 EVALUACIÓN Y SEGUIMIENTO POSTERIOR A LA SALIDA

4.7.1 Evaluación

Después de la salida también habrá una evaluación de la inversión (grado de logro de los objetivos del inversor y de la entidad financiada y aprendizajes del proceso), y potencialmente un seguimiento posterior a la inversión.

La OFE/IS evalúa el éxito del proyecto después de la salida en términos de retorno financiero y retorno social y la OPS determina qué tan bien ha logrado sus objetivos en las tres dimensiones de impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional. Es importante destacar que la OFE/IS también debe evaluar qué tan bien ha logrado apoyar a la OPS para lograr sus objetivos.

En términos de rendimiento social, una OFE/IS debe apuntar a medir los resultados de la inversión frente a los objetivos iniciales. Los resultados deben verificarse, de modo que la información resultante pueda ser utilizada por la propia OFE/IS para evaluar su éxito como un inversionista de alto involucramiento y tomar los aprendizajes para futuras inversiones. También se utilizará para informar a los donantes e inversores sobre el retorno social de su inversión. El impacto de la OPS en sí mismo también puede ser un argumento de venta al “entregar la batuta” a futuros inversores de impacto social.

La OFE/IS debe medir, periódicamente o al menos al final del período de inversión, cómo la entidad financiada percibe el valor del apoyo no financiero que se le ha pro-

porcionado para comprender su valor. Idealmente, esta evaluación se realiza a través de una encuesta realizada por un tercero externo e independiente. También recomendamos que la OFE/IS haga una evaluación de qué tan bien la OPS ha alcanzado los objetivos definidos al comienzo de la inversión, aunque es difícil asignar la atribución del apoyo de la OFE/IS a esos logros (o la falta de ellos). Los aprendizajes de la evaluación de impacto final informarán los futuros ciclos de apoyo no financiero, ya que generan lecciones aprendidas sobre qué tipo de inversión valoran más las entidades financiadas. Con datos suficientes, la OFE/IS debería ser capaz de identificar los patrones que muestren qué tipos de apoyo no financiero ofrecidos, así como por quién y cómo, están generando los mejores resultados para el desarrollo de las OPS¹¹⁸.

4.7.2 Actividades de seguimiento

El seguimiento se refiere a todas aquellas actividades que la OFE/IS implementa para mantener un enlace con la OPS después de la salida (ofreciendo apoyo no financiero adicional, redes, etc.) con el fin de monitorear y apoyar el logro de los objetivos de impacto social después de la salida. El monitoreo y apoyo posteriores a la salida pueden ser otra forma de tratar de reducir el riesgo de desviación de la misión y verificar que el inversor de seguimiento continúe con la misión/impacto social original/previsto.

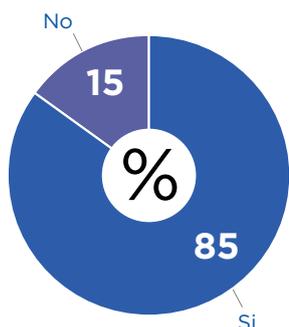
Las actividades de seguimiento son opcionales y la medida en que se realizan depende de la estrategia de la OFE/IS y la voluntad e incentivos de la OPS para mantenerse en contacto.

118 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.**, (2015), “A practical guide to adding value through non-financial support”, EVPA.



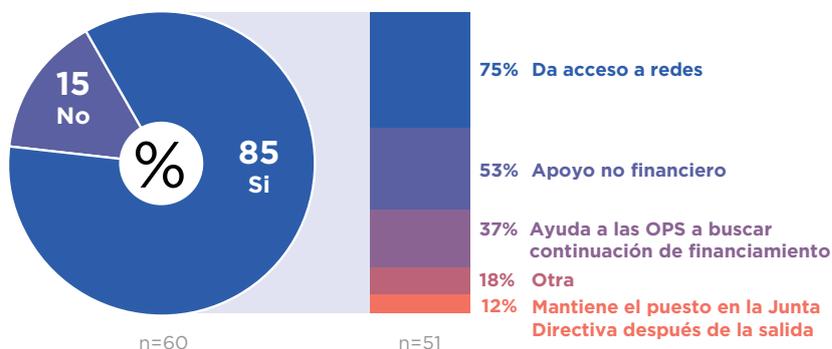
LA INDUSTRIA DE LA FE/IS SEGÚN LOS NÚMEROS
ENCUESTA EVPA 2013/2014¹¹⁹

Gráfico 44: Porcentaje de OFE/IS que mantienen contacto con las entidades financiadas (año fiscal 2013) (n = 60)



La gran mayoría (85 %) de las OFE/IS que mantienen contacto con la entidad financiada anterior, declararon que les brindan acceso a redes, el 53 % continúa brindando apoyo no financiero y el 37 % les ayudan a buscar financiación de seguimiento.

Gráfico 45: Porcentaje de OFE/IS que mantienen contacto con las entidades financiadas (año fiscal 2013) (n = 60)



ESTUDIO DE CASO: PHITRUST
PARTENAIRE - ALTER-ECO

Phitrust Partenaires es un fondo de inversión de impacto social dedicado a proporcionar apoyo híbrido a empresas económicamente viables y con fines de lucro en sectores que promueven un impacto social positivo y un desarrollo sostenible, en Europa y a nivel global.

En 2006, Phitrust se involucró con Alter-Eco a través de una inversión de capital puro de € 528.000 (€ 442.000 en 2006, 5,6 % de participación y € 86.000 en 2009,

una participación adicional de 1,8 %), con un miembro del Comité de Inversión de Phitrust participando activamente en –y de hecho presidiendo, durante el proceso de salida– la junta ejecutiva de la compañía. Alter-Eco es una compañía que importa una variedad de productos de pequeños productores, pagándoles tarifas superiores a las del mercado por su trabajo, incluido un 30–50 % por adelantado, y distribuyendo sus productos a través de grandes minoristas en países desarrollados. Los productos se empaquetan bajo una marca que está integrada en la economía de mercado y es reconocida por sus productos de comercio justo de alta calidad.

¹¹⁹ Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), "European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey", EVPA.

La tabla a continuación proporciona una visión general de los cinco pasos del proceso de salida aplicado al caso de salida de Phitrust Partenaires de su entidad financiada Alter-Eco:

Caso de estudio: Phitrust Partenaires - Alter-Eco¹²⁰									
Elementos del proceso de estrategia de salida	Caso de Phitrust Partenaires - Alter-Eco								
PASO 1 Consideraciones clave de salida	<p>Dada la estrategia de inversión de Phitrust, se han identificado las siguientes consideraciones de estrategia de salida:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El rendimiento social y el rendimiento financiero son igualmente importantes para Phitrust. Esto implica que la salida se considerará exitosa cuando se cumplan los objetivos de retorno social y financiero. La preparación para la salida se logrará con mayor frecuencia cuando la entidad financiada haya logrado sus objetivos en términos de impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional. - Phitrust prevé que las salidas del portafolio de acciones se produzcan en un momento acordado mutuamente entre el Comité de Inversión de Phitrust y el equipo de gestión empresarial de la OPS. Cuando se utiliza la deuda, el plan de salida se mantiene flexible y la inversión se supervisa de cerca durante todo el período para poder abordar rápidamente los problemas cuando surjan. - Phitrust necesita gestionar el proceso de salida junto con los coinversionistas, alinear la estrategia de salida y el proceso de estrategia de salida con ellos y estar preparado para buscar nuevos coinversionistas en la fecha de salida de los actuales. 								
PASO 2 Desarrollar el plan de salida	<p>Phitrust comenzó a abordar la idea de una salida antes de cualquier inversión real en Alter-Eco, durante la fase de la debida diligencia. Phitrust quería asegurarse de que la entidad financiada entendiera que, si bien Phitrust tenía un horizonte de inversión y asesoría a largo plazo, la salida seguía siendo una certeza. Cuando se estructuraba el acuerdo, Phitrust trabajó con el empresario de Alter-Eco para definir el plan de salida. Se le solicitó a la OPS que informara (ya fuera en forma anual o cada seis meses) sobre los criterios de impacto medibles, directamente relacionados con la misión social de la organización. Las actividades de la compañía estaban vinculadas a resultados medibles que condujeron a los efectos esperados a largo plazo como se muestra en la figura:</p> <pre> graph LR A[Ideas, contribución] --> B[Actividades] B --> C[Resultado] C --> D[Efectos a largo plazo] </pre> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Ideas, contribución</th> <th>Actividades</th> <th>Resultado</th> <th>Efectos a largo plazo</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> • Mejorar los ingresos de los productores de comercio justo y alimentos orgánicos en países del Sur y del Norte. </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • Prefinanciar compras directamente de cooperativas de productores • Apoyar y monitorear cooperativas • Desarrollar y comercializar una gama de productos de la marca Alter-Eco en supermercados en Europa Occidental y América del Norte. </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • Garantizar ingresos regulares para los productores a precios superiores al mercado • Desarrollo de actividades para transformar productos en países en desarrollo. • Reestructurar las cooperativas para asegurar su sostenibilidad. </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> • Reducción de la pobreza en las zonas rurales. • Preservación del modelo familiar agrícola. • Sensibilizar sobre el consumo socialmente responsable. </td> </tr> </tbody> </table> <p>El plan de salida se revisó periódicamente con el equipo de gestión de Alter-Eco, de manera formal e informal.</p>	Ideas, contribución	Actividades	Resultado	Efectos a largo plazo	<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar los ingresos de los productores de comercio justo y alimentos orgánicos en países del Sur y del Norte. 	<ul style="list-style-type: none"> • Prefinanciar compras directamente de cooperativas de productores • Apoyar y monitorear cooperativas • Desarrollar y comercializar una gama de productos de la marca Alter-Eco en supermercados en Europa Occidental y América del Norte. 	<ul style="list-style-type: none"> • Garantizar ingresos regulares para los productores a precios superiores al mercado • Desarrollo de actividades para transformar productos en países en desarrollo. • Reestructurar las cooperativas para asegurar su sostenibilidad. 	<ul style="list-style-type: none"> • Reducción de la pobreza en las zonas rurales. • Preservación del modelo familiar agrícola. • Sensibilizar sobre el consumo socialmente responsable.
Ideas, contribución	Actividades	Resultado	Efectos a largo plazo						
<ul style="list-style-type: none"> • Mejorar los ingresos de los productores de comercio justo y alimentos orgánicos en países del Sur y del Norte. 	<ul style="list-style-type: none"> • Prefinanciar compras directamente de cooperativas de productores • Apoyar y monitorear cooperativas • Desarrollar y comercializar una gama de productos de la marca Alter-Eco en supermercados en Europa Occidental y América del Norte. 	<ul style="list-style-type: none"> • Garantizar ingresos regulares para los productores a precios superiores al mercado • Desarrollo de actividades para transformar productos en países en desarrollo. • Reestructurar las cooperativas para asegurar su sostenibilidad. 	<ul style="list-style-type: none"> • Reducción de la pobreza en las zonas rurales. • Preservación del modelo familiar agrícola. • Sensibilizar sobre el consumo socialmente responsable. 						

120 **Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2014), "A practical guide to planning and executing an impactful exit", EVPA.

<p>PASO 3</p> <p>Determinar la preparación para la salida</p>	<p>El Informe Anual de 2012 de Phitrust Partenaires indica que, mientras Alter-Eco cumplía con sus objetivos de ventas y expectativas de retorno social, Phitrust sintió que el crecimiento financiero y el desarrollo general de la compañía no progresaban tan rápido como se esperaba, en gran parte debido a los vientos en contra en el mercado de comercio justo en Francia.</p> <p>Ante el hecho de que varios inversionistas de capital en Alter-Eco estaban llegando al vencimiento del fondo y que pronto necesitarían vender sus acciones, y con la demanda estancada de productos de comercio justo en Francia, en 2011 se hizo cada vez más claro que se necesitaban nuevos inversionistas que proporcionaran el capital necesario para abrir nuevos mercados para la empresa. Así comenzó un proceso de discusión de dos años con posibles inversionistas de seguimiento (liderado por la junta directiva y presidido por un miembro del Comité de Inversión de Phitrust). Phitrust Partenaires había decidido que el contexto del mercado y la necesidad de una nueva entrada de capital significaba que su valor agregado a la OPS se reducía cada vez más, y que una salida estratégica a un inversor de seguimiento adecuado sería la decisión más beneficiosa tanto para Phitrust como para Alter-Eco.</p>								
<p>PASO 4</p> <p>Ejecutando la salida</p>	<p>A fines de mayo de 2013, luego de varias rondas de negociaciones con posibles inversores de seguimiento, las acciones de Phitrust (y de hecho todas las acciones de Alter-Eco) se vendieron a Wessanen Distriborg, un líder europeo en la venta de productos alimenticios orgánicos. Los que salieron sintieron firmemente que este apoyo adicional era necesario para permitir que Alter-Eco continuara desarrollándose en un mercado de comercio justo y alimentos orgánicos cada vez más difícil. El comprador se ofreció a mantener el modelo comercial existente (que permite a los pequeños productores en los países en desarrollo acceder a los clientes de Europa Occidental) además de proporcionar acceso a otros mercados europeos, particularmente en el norte del continente.</p> <p>Para Phitrust era crucial que el inversor de seguimiento asegurara el crecimiento continuo de la compañía, tanto desde una perspectiva financiera como de impacto. Por esta razón, priorizó la venta de sus acciones a una compañía que mantendría el modelo comercial existente, en lugar de uno que hubiera priorizado una estrategia financiera pero que potencialmente reorientara las actividades sociales de la compañía hacia operaciones más comercialmente beneficiosas. Esta estrategia de salida fue un mandato claro del Comité de Inversión, y fue el lente a través de la cual Alter-Eco se acercó a cada nuevo inversionista potencial.</p>								
<p>PASO 5</p> <p>Seguimiento posterior a la inversión</p>	<p>Al evaluar el logro de sus propios objetivos de impacto social y rentabilidad financiera, Phitrust puede considerar que la inversión ha sido exitosa. Phitrust salió de una compañía fuerte, importando de un gran número de productores de alta calidad pagados por encima de las tasas del mercado. Desde una perspectiva de rentabilidad financiera, el precio de transacción conservado fue el de la valoración de Alter-Eco en el balance a 31 de diciembre de 2012.</p> <table border="1" data-bbox="384 1453 1256 1834"> <thead> <tr> <th>Dimensiones</th> <th>Resultados</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Impacto social</td> <td>Trabajando con 42 pequeños productores en América del Sur y Central, África y Asia. Los agricultores remunerados 51 % por encima de las tasas del mercado > 8000 toneladas de CO2 compensadas anualmente</td> </tr> <tr> <td>Sostenibilidad financiera</td> <td>€ 17,7 millones en ventas anuales en 2012 (+ 84 % desde 2005)</td> </tr> <tr> <td>Resiliencia organizacional</td> <td>Preparado para continuar expandiéndose en nuevos mercados, ya sea en otros países europeos o en el ámbito internacional.</td> </tr> </tbody> </table>	Dimensiones	Resultados	Impacto social	Trabajando con 42 pequeños productores en América del Sur y Central, África y Asia. Los agricultores remunerados 51 % por encima de las tasas del mercado > 8000 toneladas de CO2 compensadas anualmente	Sostenibilidad financiera	€ 17,7 millones en ventas anuales en 2012 (+ 84 % desde 2005)	Resiliencia organizacional	Preparado para continuar expandiéndose en nuevos mercados, ya sea en otros países europeos o en el ámbito internacional.
Dimensiones	Resultados								
Impacto social	Trabajando con 42 pequeños productores en América del Sur y Central, África y Asia. Los agricultores remunerados 51 % por encima de las tasas del mercado > 8000 toneladas de CO2 compensadas anualmente								
Sostenibilidad financiera	€ 17,7 millones en ventas anuales en 2012 (+ 84 % desde 2005)								
Resiliencia organizacional	Preparado para continuar expandiéndose en nuevos mercados, ya sea en otros países europeos o en el ámbito internacional.								



TEMAS CLAVES Y APRENDIZAJES

- **Flujo de inversiones:** es fundamental obtener el volumen y la calidad adecuados del flujo de inversiones. Por tanto, la mayoría de los fondos adoptan un enfoque proactivo para identificar y comprometerse con las OPS objetivo, en lugar de establecer un proceso de solicitud abierto.
 - **Revisión de acuerdos y debida diligencia:** si bien el proceso varía de una organización a otra, la mayoría emplea múltiples filtros. Las inversiones finales generalmente se realizan sobre la base del plan de negocios de la OPS y la correspondencia entre (i) los objetivos de impacto social de la OPS y los objetivos de impacto social y retorno financiero de la OFE/IS y (ii) las necesidades de la OPS y la oferta de la OFE/IS en términos de apoyo no financiero.
 - **Decisión de inversión y estructuración del acuerdo:** la OFE/IS elegirá apoyar a las OPS que tengan una alineación en términos de objetivos y que puedan beneficiarse del apoyo financiero y no financiero que puede ofrecer. La estructuración del acuerdo es una fase de planificación, durante la cual la OFE/IS y la OPS desarrollan el plan de apoyo no financiero, el plan de salida y establecen los objetivos para la OPS en términos de impacto social y su medición.
 - **Gestión de la inversión:** durante la fase de inversión, la OFE/IS se comprometerá activamente con las OPS de forma continua. Este compromiso puede tomar muchas formas, pero se debe acordar de antemano. La OFE/IS monitorea la inversión por medio de los planes acordados en la estructuración del acuerdo, toma medidas correctivas si es necesario y donde sea necesario, y evalúa cuándo se logra la preparación para la salida.
 - **Salida:** al momento de salir, la OFE/IS decidirá a quién pasar el testigo y el modo de salida. Estos dependerán en gran medida del tipo de instrumento financiero utilizado, el contexto y la etapa de desarrollo de la OPS. La OFE/IS se guía en su decisión por el objetivo de mantener el impacto social de la OPS incluso después de la salida.
-

PARTE 5.

REFLEXIONES A PARTIR DE NUESTRA EXPERIENCIA

Alter-Eco © Phitrust



PARTE 5. REFLEXIONES A PARTIR DE NUESTRA EXPERIENCIA

La Filantropía Estratégica es una adición relativamente nueva al *kit* de herramientas de la filantropía. A pesar de que en Europa la industria tiene un poco más de diez años, el enfoque de FE hoy se considera como una de las herramientas clave de la filantropía organizacional en Europa, con sus propias prácticas cada vez más normalizadas y compartidas. Las OFE/IS europeas han podido “encajar” los modelos de Estados Unidos, para que respondan a sus propios contextos políticos y culturales, que van desde los estados de bienestar de Europa Occidental hasta los mercados emergentes en Europa Central y Oriental¹²¹, donde el enfoque se está extendiendo.

En la primera edición de 2008, documentamos cómo la FE en sí misma era una innovación que surgía tanto del mundo del mercado filantrópico como del de la inversión, y los fundadores en Europa estaban innovando mediante la aplicación de principios de inversión a las entidades que apoyaban para conseguir un cambio radical en su impacto. La naturaleza de la innovación fue el desarrollo y prueba de herramientas y enfoques de la FE en diferentes contextos políticos, económicos y culturales en toda Europa y también en el mundo en desarrollo. La segunda edición en 2010 mostró cómo el enfoque de la FE surgió como una forma de abordar los desafíos del sector social en un entorno fuertemente afectado por la reducción de los presupuestos gubernamentales debido en parte a la crisis financiera y cómo la FE amplió el conjunto de instrumentos utilizados, catalizando un movimiento de inversión social de impacto que complementa y se basa en el uso de donaciones en el movimiento inicial de FE. En la edición de 2016, nos enfocamos en los aprendizajes de cinco años de investigación del *Centro de Conocimiento*, brindando orientación a las organizaciones que querían comenzar a invertir utilizando el enfoque de FE en torno a lo que funciona y lo que no, y

ayudando a la organización que ya estaba establecida a refinar su enfoque para lograr aún más impacto social.

En esta edición, cerramos el ciclo con nuevos conocimientos sobre cómo las OFE/IS adaptan sus instrumentos financieros a las necesidades de las entidades participadas, mostrando cómo el modelo de FE/IS se ha cristalizado.

¿CUÁLES SON LOS PRÓXIMOS DESAFÍOS PARA EL SECTOR?

Los fondos de inversión social están comenzando a recaudar recursos más importantes que antes, gracias al historial positivo con sus primeros fondos, pero también por el mayor acceso a financiación institucional y pública canalizada a través de fondos de fondos como Big Society Capital en el Reino Unido, y el Acelerador de Impacto Social del Fondo Europeo de Inversiones (FEI). Los fondos más grandes permitirán que los administradores de fondos de inversión de impacto social contraten a más personas y las paguen de manera más competitiva, pero también significará que lo más probable es que necesiten apuntar a mayores retornos financieros. Tal presión sobre los retornos financieros puede obligar a los administradores de fondos a tomar menos riesgos e invertir en empresas sociales más maduras, dejando a las entidades en etapas iniciales sin fondos suficientes. En particular, observamos la falta de suficiente capital de inversión paciente disponible en el sector para financiar el llamado “valle de la muerte”. Es difícil para las OPS, en especial en las primeras etapas de desarrollo, atraer fondos apropiados para crecer y escalar el impacto social. De hecho, sin tasas de rendimiento ajustadas al riesgo, es difícil aumentar las inversiones de los inversores tra-

121 Para obtener más información sobre el trabajo de EVPA para ayudar a construir el mercado de Europa Central y Oriental, consulte: <https://evpa.eu.com/central-eastern-europe-cee/cee-task-force>.

dicionales e incluso los inversores de impacto. Además, los modelos de negocio con altas necesidades de capital de trabajo son difíciles de financiar sin un historial que acredite su solvencia. Debido a la dificultad de atraer tanto capital comercial como capital de inversión social de los inversores de impacto que dan prioridad al retorno financiero, las OPS en las primeras etapas enfrentan una brecha financiera estratégica que conduce a un potencial fracaso en su crecimiento¹²². Esta es la razón por la cual la financiación híbrida se está convirtiendo en un tema de actualidad, con nuevos vehículos híbridos que se configuran para adaptarse a diferentes perfiles de impacto/financiero riesgo/retorno de los inversionistas al tiempo que asignan los recursos a las OPS de la manera más eficiente. La financiación híbrida todavía está en sus primeros pasos, por lo que se necesita más investigación y análisis para evaluar si este nuevo camino para la FE/IS traerá más eficiencia y efectividad en el mercado.

Está claro que el ecosistema de impacto global debe desarrollarse aún más para cubrir todas las etapas de la evolución de las organizaciones sin fines de lucro y las empresas sociales autosostenibles. Algunos países están más avanzados que otros, pero, en general, necesitamos incubadoras, inversionistas informales y donantes en las primeras etapas, inversores de impacto social en las etapas más maduras y de crecimiento, y empresas y financiadores públicos para proporcionar más inversiones de recursos para escalar masivamente. A finales de 2016, el Grupo de Expertos sobre Emprendimiento Social de la Comisión Europea (GECES, por sus siglas en inglés)¹²³ publicó un informe que representa un llamado a la acción para el Plan de Acción Europeo para la Economía Social y Empresas Sociales. El informe propone una serie de recomendaciones de política en cuatro áreas temáticas clave, una de ellas es ayudar a las empresas sociales a acceder a la financiación¹²⁴. En forma complementaria, la Comisión Europea está ampliando su enfoque en la in-

versión social gracias al Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE)¹²⁵ lanzado como uno de los tres pilares del Plan de Inversión para Europa, también conocido como “Plan Juncker”¹²⁶. El FEIE contribuye al logro del impacto social a través del refuerzo del Programa EaSI¹²⁷ y la creación de la Ventana de Impacto Social bajo los Productos de Capital¹²⁸ del FEIE, implementado por el Fondo Europeo de Inversiones para ser canalizado a través de intermediarios financieros del sector social. La Ventana de Impacto Social del FEIE se dirige directamente a los intermediarios financieros del sector social vinculados a incubadoras y aceleradores, inversionistas informales y a mecanismos de pago por resultados dirigidos a empresas sociales y organizaciones del sector que generan impacto social¹²⁹.

El rol de la filantropía estratégica en el ecosistema de impacto social es permitir un cambio radical hacia la consecución de un impacto sistémico, llevando soluciones y organizaciones a un nivel más sostenible y escalable. En esencia, al aplicar el modelo de FE, el financiador debe permitir a la entidad financiada pasar de un nivel al siguiente (por ejemplo, desde la etapa inicial hasta el crecimiento), volviéndose más sostenible y escalable, en su trayectoria hacia el logro de un cambio sistémico. La filantropía estratégica puede verse como un enfoque aplicable por parte de los donantes interesados en lograr un impacto social, estén interesados o no en un retorno financiero.

Esperamos con entusiasmo la próxima etapa de innovación y aprendizaje en filantropía estratégica e inversión de impacto social, para compartir ese aprendizaje y contribuir a los debates globales emergentes sobre impacto y práctica. Por último, debemos conservar la humildad mientras recordamos que hacemos este trabajo juntos para mejorar el mundo en que vivimos.

122 **Gianoncelli, A. y Boiardi, P.** (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”, EVPA. pag. 72.

123 Más información: https://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises/expert-groups_en

124 Para acceder al informe **GECES (Grupo de Expertos sobre Emprendimiento Social de la Comisión Europea)**, (2016), “*Social enterprises and the social economy going forward - A call for action*”, Comisión Europea: http://ec.europa.eu/growth/content/social-enterprises-and-social-economy-going-forward-0_en

125 Más información: http://ec.europa.eu/growth/industry/innovation/funding/efsi_en

126 Más información: https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_en

127 Para conocer más sobre el eje dedicado a Emprendimiento Social del Programa Europeo de Empleo e Innovación Social (EaSI): <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=en>

128 Más información: http://www.eif.org/what_we_do/equity/efsi/index.htm

129 Para más información, vea el webinar “*EU Funding Update for VP/SI Practitioners: EFSI Social Impact*” organizado por EVPA en noviembre de 2016: <https://evpa.eu.com/pages/eu-webinar-8-eu-funding-update-for-vp-si-practitioners-efsi-social-impact>.

ANEXO

FUENTES

Achleitner, A., Schönig, M., Heinecke, A., Noble, A., y Spiess-Kna, W., (2011), “*Social impact investment Manual An Introduction for Social Entrepreneurs*”, Technische Universität München y Schwab Foundation for Social Entrepreneurship.

<http://schwabfound.weforum.org/content/social-investment-manual>

Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2016), “*The State of Venture Philanthropy and Social Investment in Europe | The EVPA Survey 2015/2016*”. EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/the-state-of-venture-philanthropy-and-social-investment-vp-si-in-europe-the-evpa-survey-2015-2016>

Balbo, L., Hehenberger, L., Mortell, D., y Oostlander, P., (2010), “*Establishing a Venture Philanthropy Organisation in Europe: A Practical Guide*”, EVPA.

Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2015), “*A practical guide to adding value through non-financial support*”, EVPA.
<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/adding-value-through-non-financial-support-a-practical-guide>

Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2014), “*A practical guide to planning and executing an impactful exit*”, EVPA
<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/planning-and-executing-an-impactful-exit-a-practical-guide>

Buckland, L., Hehenberger, L., y Hay, M., (2013), “*The Growth of European Venture Philanthropy*”, Stanford Social Innovation Review.
https://ssir.org/articles/entry/the_growth_of_european_venture_philanthropy

GECES (Grupo de Expertos de la Comisión sobre el Empresariado Social), (2016), “*Social enterprises and the social economy going forward - A call for action*”, Comisión Europea.

http://ec.europa.eu/growth/tools-databases/news-room/cf/itemdetail.cfm?item_id=9024

Gianoncelli, A. y Boiardi, P. (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”, EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/financing-for-social-impact>

Damaschin-Țecu, R., y Etchart, N., (2016), “*Building the Social Investment Industry in Central and Eastern Europe | The Case of Romania*”, NESsT.

https://issuu.com/nesster/docs/ro_bldg_social_investment_industry_

Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2015), “*Learning from failures in Venture Philanthropy and Social Investment*”, EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/learning-from-failures-in-venture-philanthropy-and-social-investment-a-practical-guide>

Hehenberger, L., Boiardi, P., y Gianoncelli, A., (2014), “*European Venture Philanthropy and Social Investment 2013/2014 - The EVPA Survey*”, EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/evpa-survey-2013-2014-european-venture-philanthropy-and-social-investment>

Hehenberger, L., y Harling, A-M., (2013), “*European Venture Philanthropy and Social Investment 2011/2012 - The EVPA Survey*”, EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/evpa-yearly-survey-2011-2012-european-venture-philanthropy-and-social-investment>

Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015), “*A practical guide to measuring and managing impact – Second Edition*”, EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/measuring-and-managing-impact-a-practical-guide>

John, R., (2006), “*Venture Philanthropy: the evolution of high engagement philanthropy in Europe*,” Skoll Centre for Social Entrepreneurship, Said Business School, University of Oxford.

https://issuu.com/robjohn/docs/skoll_centre_vp_working_paper_no_1

Letts, C., Ryan, W., y Grossman, A., (1997), “*Virtuous Capital: What Foundations Can Learn from Venture Capitalists*”, Harvard Business Review.

<https://hbr.org/1997/03/virtuous-capital-what-foundations-can-learn-from-venture-capitalists>

Metz Cummings, A., y Hehenberger, L., (2010), “*Strategies for Foundations: When, why and how to use Venture Philanthropy*”, EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/strategies-for-foundations-when-why-and-how-to-use-venture-philanthropy>

OECD netFWD, (2014), “*Venture Philanthropy in Development: Dynamics, Challenges and Lessons in the Search for Greater Impact*”, OECD Development Centre.
<http://www.oecd.org/dev/Venture%20Philanthropy%20in%20Development-BAT-24022014-indd5%2011%20mars.pdf>

Porter, M.E., y Kramer, M.R., (1999), “*Philanthropy’s New Agenda: Creating Value*”, Harvard Business Review.

<https://hbr.org/1999/11/philanthropys-new-agenda-creating-value>

Proscio, T., (2014). “*Harvest Time for The Atlantic Philanthropies. 2012-2013: Decline and Rise*”, Center for Strategic Philanthropy and Civil Society. Stanford School of Public Policy. Duke University.

<http://www.atlanticphilanthropies.org/app/uploads/2015/09/Atlantic-Philanthropies-Harvest-Time-2012-2013.pdf>

Spiess-Kna, W., y Struwer, B., (2015), “*Social Investing Fundamentals of an impact-first investment strategy*”, Zeppelin University and Roots of Impact.

https://www.roots-of-impact.org/wp-content/uploads/2015/01/Social_Investing-An-Introduction-vfinal.pdf

Varga, E., y Hayday, M., (2016), “*A recipe book for social finance. A practical guide on designing and implementing initiatives to develop social finance instruments and markets*”, Comisión Europea.

<https://ec.europa.eu/social/%20BlobServlet?docId=15079&langId=en>

Varga, E., (2015), “*Corporate social impact strategies – new paths for collaborative growth*”, EVPA.

<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/corporate-social-impact-strategies-new-paths-for-collaborative-growth>

Vecchi, V., Casalini, F., Cusumano, N., y Brusoni, M., (2010), “*Oltre Venture: the first Italian impact investment fund*”, SDA Bocconi School of Management.

<http://www.sdabocconi.it/en/site/impact-investing-lab/materials-and-events/materials>

PÁGINAS WEB

Sección 1: Introducción

- <http://www.socialimpactinvestment.org/>
- <https://evpa.eu.com/membership/our-members>

Sección 2: Aspectos fundamentales para las Organizaciones de Filantropía Estratégica/Inversores Sociales (OFE/IS)

- https://en.wikipedia.org/wiki/Carried_interest
- http://www.eif.org/what_we_do/equity/sia/index.htm
- <http://www.bridgesfundmanagement.com/our-team/>
- http://www.phitrustactiveinvestors.com/data//Rapport_annuel_2014_version_finale.pdf
- <https://evpa.eu.com/policy/eu-funding>
- <http://www.bigsocietycapital.com/>
- <http://www.oltreventure.com/en/>

Sección 3: La estrategia de inversión

- <http://www.theoryofchange.org>
- http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-696_en.htm
- <http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Measuring%20Impact%20WG%20paper%20FINAL.pdf>
-

Sección 5: Reflexiones a partir de nuestra experiencia

- https://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises/expert-groups_en
- http://ec.europa.eu/growth/content/social-enterprises-and-social-economy-going-forward-0_en
- http://ec.europa.eu/growth/industry/innovation/funding/efsi_en
- https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_en

<https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=en>

- <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=en>
- http://www.eif.org/what_we_do/equity/efsi/index.htm
- <https://evpa.eu.com/pages/eu-webinar-8-eu-funding-update-for-vp-si-practitioners-efsi-social-impact>

Glosario de términos

- http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_A_Primer_Development_Finance_Philanthropic_Funders_report_2015.pdf
- https://en.wikipedia.org/wiki/Loan_guarantee
- <http://www.schwabfound.org>
- http://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises_it

Lista de entrevistas (en orden alfabético):

- Chloé Tuot, Gerente de Inversión Social, antiguo Phitrust.
- Deirdre Mortell, Director, Social Innovation Fund Ireland.
- Emilie Goodall, Director de Proyectos, Bridges Fund Management.
- Luciano Balbo, Fundador y Presidente, Oltre Venture.
- Pieter Oostlander, Gerente de Fondos, SI2 fund.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Acelerador

Un programa a través del cual una organización apoya a empresas sociales preparadas para la inversión brindándoles apoyo de desarrollo empresarial, asesoría, infraestructura y acceso a redes relevantes para ayudarlas a crecer.

Apoyo no financiero (ANF)

Los servicios de apoyo que las OFE/IS ofrecen a las entidades financiadas (OPS) para aumentar su impacto social, resistencia organizacional y sostenibilidad financiera, es decir, las tres áreas centrales de desarrollo de la OPS.

Apoyo organizacional (también conocido como desarrollo de capacidades)

Enfoque dirigido a fortalecer las organizaciones apoyadas para aumentar su desempeño general mediante el desarrollo de habilidades o la mejora de estructuras y procesos.

Apoyo probono

Trabajo profesional realizado de forma voluntaria y sin pago. A diferencia del voluntariado tradicional/no calificado, es un servicio que utiliza las habilidades específicas de los profesionales para proporcionar servicios a aquellos que no pueden pagarlos.

Atribución

La atribución tiene en cuenta cuánto del cambio que se ha observado es el resultado de las actividades de la organización y cuánto es el resultado de las acciones adoptadas simultáneamente por otros (por ejemplo, otras OPS, gobierno).

Beneficiarios

Las personas, comunidades, la sociedad más amplia y el entorno que una OPS busca alcanzar a través de sus actividades. Los beneficiarios pueden verse afectados positiva o negativamente por las actividades de la OPS.

Blended Finance

La OCDE define *blended finance* como “el uso estraté-

gico del financiamiento al desarrollo y los fondos filantrópicos para movilizar los flujos de capital privado hacia los mercados emergentes y mercados frontera” (Fuente: [http://www3.weforum.org/docs/ WEF_Blended_Finance_A_Primer_Development_Finance_Philanthropic_Funders_report_2015.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_A_Primer_Development_Finance_Philanthropic_Funders_report_2015.pdf))

Bono de impacto social

Contratos basados en resultados entre gobiernos/entidades públicas e inversores sociales que permiten al Estado central y a los gobiernos locales asociarse con proveedores de servicios de alto rendimiento mediante el uso de inversión privada para desarrollar, coordinar o expandir programas efectivos (Fuente: Dear et al., 2016 <https://socialfinance.org/social-impact-bonds-the-early-years/>).

Capital de riesgo social

El capital de riesgo social es un enfoque empresarial para abordar los problemas sociales a través de la inversión, apoyando la creación y la expansión de empresas comercialmente sostenibles para maximizar los beneficios sociales y financieros. En los países en desarrollo, este enfoque se utiliza para crear empleos y empoderar a los pobres.

Capital privado

La propiedad de una empresa que no cotiza en bolsa y que generalmente implica un enfoque práctico y un compromiso a largo plazo por los inversores.

Cartera

Una cartera es una colección de proyectos y/u organizaciones que han recibido patrocinio del inversionista. A menudo se hace una distinción entre cartera “activa” y “pasada”, distinguiendo entre las organizaciones con las que el inversor está activamente involucrado. Por lo general, sin embargo, todas las organizaciones de cartera están incluidas en la red más amplia del inversor.

Coinversión (también conocida como cofinanciación)

En capital privado, la coinversión es la sindicación de

una ronda de financiación o inversión por parte de otros financiadores junto con un fondo de capital privado. En la filantropía estratégica, implica la sindicación de una inversión en una organización de propósito social (OPS), por otros financiadores (por ejemplo, donantes o individuos), junto con una organización de filantropía estratégica.

Colaboración de involucramiento alto

Crear relaciones prácticas entre la administración de la organización apoyada y la organización de FE/IS. Esta práctica prevé que las OFE/IS asuman puestos en la junta directiva de las organizaciones en las que invierten u otorgan una donación, y/o se reúnan con frecuencia con la gerencia de las entidades participadas.

Colaborador probono

Un profesional que brinda apoyo especializado específico a una organización sin el pago de una tarifa.

Debida Diligencia (Due diligence)

La debida diligencia es el proceso en el que un potencial inversor evalúa en detalle las fortalezas y debilidades de una organización o empresa con miras a la inversión.

Donaciones

Las donaciones son un tipo de financiación en forma de asignación de efectivo que no establece derechos de reembolso ni ninguna otra rentabilidad financiera ni ninguna forma de derecho de propiedad sobre el donante.

Donaciones recuperables

Las donaciones recuperables son donaciones que pueden devolverse a la OFE/IS, bajo ciertos términos y condiciones acordados previamente por ella y la OPS. Las donaciones recuperables están “diseñadas para centrar al receptor en la sostenibilidad y reducir el riesgo de dependencia de la donación” (Varga y Hayday, 2016).

Donantes

Los donantes incluyen instituciones, organizaciones benéficas públicas, fundaciones privadas y círculos de donaciones, que otorgan ayuda monetaria o subsidios a organizaciones o individuos. Generalmente conocidos como fundaciones en Europa Continental, los donantes también incluyen ciertos tipos de fideicomisos en el Reino Unido.

Emprendedor social

La Fundación Schwab define al emprendedor social como un líder o visionario pragmático que:

- Logra cambios sociales a gran escala, sistémicos y sostenibles a través de una nueva invención, un enfoque diferente, una aplicación más rigurosa de tecnologías o estrategias conocidas, o una combinación de estas. Se centra en la creación de valor social y/o ecológico y trata de optimizar la creación de valor financiero.
- Innova al encontrar un nuevo producto, servicio o enfoque para un problema social.
- Continuamente refina y adapta el enfoque en respuesta a la retroalimentación.

(Fuente: <http://www.schwabfound.org>)

Empresa social

Una empresa social es un operador en la economía social cuyo objetivo principal es tener un impacto social en lugar de obtener ganancias para sus propietarios o accionistas. Opera al proporcionar bienes y servicios para el mercado de una manera emprendedora e innovadora y utiliza sus ganancias principalmente para lograr objetivos sociales. Se gestiona de manera abierta y responsable y, en particular, involucra a empleados, consumidores y partes interesadas afectadas por sus actividades comerciales.

- La Comisión Europea utiliza el término “empresa social” para cubrir los siguientes tipos de negocios:
- Aquellas para las cuales el bien común es la razón de la actividad comercial, a menudo en forma de un alto nivel de innovación social.
- Aquellas donde las ganancias se reinvierten principalmente con miras a lograr su objetivo social.
- Aquellas en las que el método de organización o sistema de propiedad refleja la misión de la empresa, utilizando principios democráticos o participativos o centrándose en la justicia social.

No existe una forma legal única para las empresas sociales. (Fuente: Comisión Europea http://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises_it)

Entidad financiada (entidad en la que se ha invertido)

La organización de propósito social que es el objetivo de la actividad de la OFE/IS y la destinataria del apoyo financiero y no financiero.

Escalamiento

Procesos de desarrollo y crecimiento de las actividades de una OPS para ampliar su alcance y aumentar su impacto social.

Estructura/naturaleza híbrida

La estructura híbrida de la OPS es una combinación de una entidad con ánimo de lucro y una sin ánimo de lucro. Es una forma innovadora de abordar el problema del acceso a la financiación. Al establecer una estructura híbrida, la OPS puede atraer donaciones a través de la entidad sin ánimo de lucro y la inversión social a través de la entidad con ánimo de lucro, lo que aumenta el conjunto de recursos disponibles mientras los canaliza de la manera más efectiva (Fuente: Gianoncelli, A. y Boiardi, P., 2017).

Etapa de preinversión

La etapa de preinversión es el proceso durante el cual el inversionista examina las operaciones y el liderazgo del proyecto u organización con miras a realizar una inversión. Podrá incluir una revisión detallada de la información financiera, operaciones o revisiones de referencia para los líderes de la organización. También se usa el término debida diligencia, que tiene una definición legal como medida de prudencia. En otras palabras, el inversor está evaluando si es probable que obtenga lo que cree que está pagando.

Filantropía Estratégica (FE), en inglés “Venture Philanthropy”

FE es un enfoque de alto compromiso y largo plazo para generar impacto social a través de tres prácticas:

- Financiación a medida: utilizando una gama de instrumentos financieros (incluidas donaciones, deuda, capital e instrumentos financieros híbridos) adaptados a las necesidades de la organización apoyada.
- Apoyo organizacional: servicios de apoyo de valor agregado que las OFE/IS ofrecen a las entidades participadas (OPS) para fortalecer la resiliencia organizacional y la sostenibilidad financiera de la OPS desarrollando habilidades o mejorando estructuras y procesos.
- Medición y gestión del impacto: medir y gestionar el proceso de creación de impacto social para maximizarlo y optimizarlo.

Financiación a la medida (TF, por sus siglas en inglés)

Es el proceso a través del cual una organización de filantropía estratégica o un inversor social (OFE/IS) encuentra el (los) instrumento(s) financiero(s) más adecuado(s) para apoyar una organización de propósito social (OPS), eligiendo entre la gama de instrumentos financieros disponibles (donación, deuda, capital e instrumentos financieros híbridos). La elección de los instrumentos financieros dependerá del perfil de riesgo/rendimiento/impacto de la OFE/IS y de las necesidades y características de la OPS.

Financiación híbrida

Asignación de recursos financieros a inversiones orientadas al impacto que combinan diferentes tipos de instrumentos financieros y diferentes tipos de perfiles de riesgo/rendimiento/impacto de los proveedores de capital. (Fuente: Gianoncelli, A. y Boiardi, P., 2017)

Financiación inicial

El financiamiento inicial es aquella primera inversión en un emprendimiento nuevo, proyecto, demostración conceptual o desarrollo inicial de un producto.

Financiación intermedia

Es un híbrido de financiamiento de deuda y capital, muy utilizado para financiar el escalamiento de una organización. Aunque es similar al capital de deuda, normalmente se trata como capital en el balance de la organización. La financiación intermedia implica la provisión de un préstamo de alto riesgo, cuyo reembolso depende del éxito financiero de la OPS. Este instrumento financiero híbrido cierra la brecha entre deuda y el capital/donación a través de alguna forma de participación en los ingresos. Los ejemplos incluyen un préstamo que solo es reembolsable a través de regalías basadas en las ventas futuras de un producto o servicio; o un acuerdo de reparto de regalías que se puede activar una vez que se haya alcanzado un umbral de rentabilidad acordado. Estos instrumentos financieros híbridos pueden ofrecer un equilibrio apropiado de riesgo y rendimiento (Balbo et al., 2016).

Flujo de inversiones

El flujo de inversiones se refiere a la cantidad y/o tasa de nuevas propuestas presentadas al inversionista. Este término se utiliza en el manejo de fondos de capital de

riesgo/capital privado, fondos de filantropía estratégica, y también ha sido adoptado y utilizado por filántropos en referencia a “acuerdos” o proyectos potenciales para recibir donaciones.

Fondo

Un fondo es un vehículo creado para permitir la inversión conjunta de varios inversionistas y generalmente es administrado por una organización específica.

Fundaciones

Las fundaciones de beneficio público están basadas en los activos y están orientadas a un propósito. No tienen miembros ni accionistas y son organismos sin ánimo de lucro constituidos por separado. Las fundaciones se centran en áreas que van desde el medio ambiente, los servicios sociales, la salud y la educación, hasta la ciencia, la investigación, las artes y la cultura. Cada una tiene una fuente de ingresos establecida y confiable, que les permite planificar y llevar a cabo su trabajo a más largo plazo que muchas otras instituciones, como gobiernos y empresas. En el contexto de la FE, las fundaciones son organizaciones sin fines de lucro que apoyan actividades de caridad, ya sea a través de donaciones o mediante operación de programas. Fuente: www.efc.be

Garantía

Una garantía es una promesa de una de las partes (el garante) de asumir la obligación de la deuda de un prestatario si dicho prestatario no cumple. Una garantía puede ser limitada o ilimitada, haciendo que el garante sea responsable de solo una parte o de la totalidad de la deuda. En el contexto de la FE, las garantías son uno de los instrumentos financieros disponibles para que las OFE/IS apoyen a las OPS. La OFE/IS en este caso no necesita suministrar efectivo por adelantado, pero abre el acceso a la financiación bancaria al asumir parte o la totalidad del riesgo en que incurriría el prestamista. (Fuente: https://en.wikipedia.org/wiki/Loan_guarantee)

Gerente de cartera (también Gerente de inversiones)

Un gerente de cartera tiene la responsabilidad de realizar el seguimiento del desempeño y mantener las comunicaciones con las diversas organizaciones y/o proyectos dentro de la cartera del inversionista.

Impacto social

La atribución de las actividades de una organización a

resultados más amplios y a más largo plazo. Para calcular con precisión (en términos académicos) el impacto social, es necesario ajustar los resultados para: (i) lo que habría sucedido de todos modos (“peso muerto”); (ii) la acción de otros (“atribución”); (iii) hasta qué punto es probable que el resultado de la intervención inicial se reduzca con el tiempo (“disminución”); (iv) la medida en que la situación original se desplazó a otra parte o los resultados desplazaron a otros posibles resultados positivos (“desplazamiento”); y para consecuencias no deseadas (que podrían ser negativas o positivas).

Incubadora

Un programa a través del cual una organización apoya a las empresas sociales en una etapa muy temprana al brindarles apoyo de desarrollo empresarial, mentoría, infraestructura y acceso a redes relevantes para prepararlas para la inversión.

Indicadores

Los indicadores son acciones o condiciones específicas y medibles que evalúan el progreso hacia o lejos de los productos o resultados. Los indicadores pueden estar relacionados con cantidades directas (por ejemplo, número de horas de capacitación impartidas) o con aspectos cualitativos (por ejemplo, niveles de confianza del beneficiario).

Indicadores clave de rendimiento (KPI, por sus siglas en inglés)

Los indicadores clave de rendimiento (KPI) son una métrica empresarial utilizada para evaluar el grado en que la organización ha logrado un objetivo y los factores que son cruciales para el éxito de una organización. Los KPI difieren según la organización. Los KPI comerciales pueden ser ingresos netos o una métrica de lealtad del cliente, mientras que el gobierno podría considerar las tasas de desempleo.

Innovación social

Las innovaciones sociales son nuevas ideas que satisfacen las necesidades sociales, crean relaciones sociales y forman nuevas colaboraciones. Estas innovaciones pueden ser productos, servicios o modelos que aborden las necesidades no satisfechas de manera más efectiva. El objetivo de la Comisión Europea es alentar la adopción de soluciones innovadoras por parte del mercado y estimular el empleo.

(Fuente: Comisión Europea http://ec.europa.eu/growth/industry/innovation/policy/social_it)

Inversión de capital/Participación accionaria

Los instrumentos de capital son contratos a través de los cuales una OFE/IS proporciona fondos a la OPS y, a cambio, adquiere derechos de propiedad sobre parte del negocio de la OPS. Esto puede ser apropiado cuando la posibilidad de reembolso de un préstamo es baja o inexistente. Si la OPS es exitosa, la participación en el capital tiene la posibilidad de un retorno financiero en forma de pago de dividendos. Además, permite la posibilidad de una transferencia de propiedad a otros financiadores en el futuro.

Instrumentos de deuda

Los instrumentos de deuda son préstamos que la OFE/IS puede proporcionar a la OPS, cobrando intereses a una tasa determinada. El interés cobrado puede variar según el perfil de riesgo de la entidad financiada y la prioridad de titularización y reembolso del préstamo (préstamo senior frente a subordinado).

Instrumentos financieros (IF)

Los instrumentos financieros son contratos que implican transferencias monetarias a través de las cuales, en el espacio de la FE/IS, las organizaciones filantrópicas estratégicas y los inversores sociales apoyan financieramente a organizaciones con fines sociales.

Instrumentos financieros híbridos (HFI)

Las HFI son contratos monetarios que combinan características de los IF tradicionales (donaciones, instrumentos de deuda e instrumentos de patrimonio) para lograr la mejor alineación posible de riesgo e impacto/rendimiento financiero para inversiones particulares.

Intermediarios de inversión social

Organizaciones que apuntan a aumentar el conjunto de recursos financieros disponibles para que las OPS alcancen y escalen su impacto social al reducir la distancia entre la demanda y la oferta de capital, canalizando fondos hacia las OPS de una manera más eficiente y trayendo más recursos al espacio de la FE/IS.

Inversión

Una inversión es el uso de dinero con la expectativa de obtener rendimientos futuros favorables. Los retornos

pueden ser financieros, sociales y/o ambientales.

Inversión a corto plazo

Una inversión a corto plazo se realiza durante un período de un año o menos, o vence en un año o menos.

Inversión a largo plazo

Una inversión a largo plazo se realiza durante un período de cinco años o más.

Inversión de impacto (II)

La inversión de impacto tiene como objetivo generar un impacto social y un retorno financiero.

Inversión relacionada con la misión (MRI por sus siglas en inglés)

La dedicación de la cartera completa de activos e inversiones de una fundación a su misión social.

Inversión Social (IS) (también conocida como Finanzas Sociales)

La inversión social es la provisión y uso de capital para generar rendimientos sociales y financieros. El enfoque de inversión social tiene muchas coincidencias con las características clave de la filantropía estratégica, sin embargo, la inversión social significa inversión sobre todo para generar impacto social, pero con la expectativa de algún retorno financiero (o preservación del capital).

Inversión Socialmente Responsable (SRI, por sus siglas en inglés)

También conocido como inversión sostenible, socialmente consciente, “verde” o inversión ética. Este término define cualquier estrategia de inversión que busca tanto el rendimiento financiero como el bien social. En su uso más amplio, SRI se refiere a prácticas proactivas como la inversión de impacto, la defensa de los accionistas y la inversión comunitaria. Las inversiones socialmente responsables fomentan las prácticas corporativas que promueven la gestión ambiental, la protección del consumidor, los derechos humanos y la diversidad. También pueden representar el evitar invertir en industrias o productos que pueden ser socialmente dañinos, incluidos el alcohol, el tabaco, los juegos de azar, la pornografía, las armas y/o el ejército. El término se remonta a los cuáqueros, quienes en 1758 prohibieron a los miembros participar en el comercio de esclavos.

Línea de base

La línea de base es la recopilación inicial de datos que describe el estado de desarrollo de la OPS cuando la OFE/IS comienza a invertir en ella. La línea de base sirve como piso para la comparación con los datos adquiridos posteriormente sobre el desarrollo de la OPS.

Mecanismo de financiamiento híbrido

Esquema de financiamiento desarrollado para aumentar los recursos aportados a las inversiones orientadas al impacto, eliminando el riesgo del capital tradicional (es decir, minorista, comercial o público) (Fuente: Gianoncelli, A. y Boiardi, P., 2017).

Medición y gestión del impacto (IM o IMM, por sus siglas en inglés)

Medición y gestión del proceso de creación de impacto social para maximizarlo y optimizarlo.

Modelo de negocio

Un modelo de negocio describe la lógica de cómo una organización crea, entrega y captura valor, en contextos económicos, sociales y culturales. El proceso de construcción de un modelo de negocio es parte de la estrategia de negocio. En teoría y práctica, el término modelo de negocio se utiliza para una amplia gama de descripciones formales e informales para representar los aspectos centrales de un negocio, incluido el propósito, el proceso comercial, los clientes objetivo, las ofertas, las estrategias, la infraestructura, las estructuras organizativas, el abastecimiento y las prácticas comerciales, así como los procesos y políticas operacionales, incluida la cultura.

Organización de Filantropía Estratégica/Inversionista Social (OFE/IS y organización FE/IS)

Una organización que persigue un enfoque de filantropía estratégica/inversión social.

Organizaciones de Propósito Social (OPS)

Una organización que opera con el objetivo principal de lograr un impacto social y ambiental medible. Las organizaciones de propósito social incluyen organizaciones benéficas, organizaciones sin ánimo de lucro y empresas sociales.

Patrimonio

Una donación de dinero o propiedad a una organización sin fines de lucro, que utiliza los ingresos de inversión resultantes para un propósito específico. También puede referirse al total de los activos de una institución sin fines de lucro, que está destinado a ser utilizado para operaciones o programas consistentes con la voluntad del donante.

Plan de negocio

Documento que describe los objetivos de una organización, el modelo operativo y los recursos financieros que se utilizarán para alcanzarlos.

Préstamos convertibles y deudas convertibles

Los préstamos y las deudas convertibles son “dos circunstancias diferentes en las que el préstamo puede convertirse en capital”. En ambos casos, estamos viendo “un préstamo que debe pagarse. Sin embargo, en una circunstancia, debido a que el prestamista está dispuesto a variar los términos del préstamo a favor del prestatario, el prestatario le otorga los derechos del prestamista para cambiar su posición de acreedor por una propiedad en la empresa en una fecha posterior. En otra circunstancia más desafiante, un préstamo se convierte en capital ya sea porque el regulador del prestatario requiere que el intermediario refuerce su capital o ante la ocurrencia de una futura ronda de financiación. Es particularmente útil cuando la empresa es tan joven que no es posible una valoración y no se puede establecer un precio de renta variable” (Varga y Hayday, 2016).

Productos

Los productos y servicios tangibles que resultan de las actividades de la organización.

Propuesta de inversión

La propuesta de inversión es el documento preparado por la OFE/IS para presentar una inversión potencial (incluyendo naturaleza, objetivos y financiamiento) al comité de inversión.

Recursos internos

Recursos proporcionados dentro de la propia organización de filantropía estratégica a través de sus trabajado-

res o voluntarios, a diferencia de las personas dentro de la red más grande de los filántropos estratégicos, proveedores de servicios u organizaciones de cartera.

Resiliencia organizacional

La evaluación del grado de madurez de una OPS, en términos del grado de desarrollo del equipo directivo y la organización (gobierno, capacidad de recaudación de fondos, etc.).

Resultados

Los cambios, beneficios, aprendizajes u otros efectos (tanto a corto como a largo plazo) que resultan de las actividades de la organización.

Retorno de la inversión (ROI, por sus siglas en inglés) (ver también Retorno social de la inversión (SROI))

El retorno de la inversión (ROI) es la ganancia o pérdida resultante de una inversión. Esto generalmente se expresa como un porcentaje de rendimiento anual.

Retorno Social de la Inversión (SROI)

El concepto SROI es esencialmente un análisis de costo-beneficio utilizado por organizaciones benéficas, donantes y organizaciones sin ánimo de lucro para calificar los resultados de sus esfuerzos con evidencia firme del impacto y valor creado. La idea del retorno social de la inversión fue pionera en la década de 1990 por un fondo de riesgo estadounidense llamado REDF y desde entonces se ha arraigado.

Salida

El final de la relación entre el inversionista de filantropía estratégica y la organización de propósito social (OPS). La naturaleza de la salida normalmente se acordará antes de que se complete la inversión. En el caso de una organización benéfica, el financiador de filantropía estratégica será reemplazado idealmente por una combinación de otros financiadores (ver sostenibilidad financiera). El calendario para la salida se puede acordar desde el principio. En el caso de una empresa social, la salida puede requerir el reembolso de un préstamo, por ejemplo, y el tiempo dependerá del éxito comercial de la empresa. Una estrategia de salida es el plan de acción para determinar cuándo la OFE/IS ya no puede agregar valor a la entidad financiada, y finalizar la relación de tal manera que el impacto social se mantenga o amplifique, o que la pérdida potencial del impacto social se minimice.

Sector social

Sector social es un término alternativo utilizado en referencia al sector sin ánimo de lucro, sector no gubernamental, sector voluntario, sector independiente o tercer sector.

Sostenibilidad financiera

La sostenibilidad financiera de una empresa social es el grado en que recauda ingresos suficientes de la venta de sus servicios para cubrir el costo total de sus actividades. Para organizaciones benéficas, implica lograr recursos financieros adecuados y confiables, normalmente a través de una combinación de tipos de ingresos.

Teoría de Cambio (TdC)

Una teoría de cambio define todos los componentes básicos necesarios para lograr un objetivo a largo plazo. Este conjunto de componentes conectados se representa en un mapa conocido como un camino de cambio o marco de cambio, que es una representación gráfica del proceso de cambio.

Vehículos de financiamiento híbrido

Fondos desarrollados para proporcionar financiamiento a las OPS de una manera más eficiente, al tiempo que satisfacen diferentes perfiles de riesgo/rendimiento/impacto de los inversores. (Fuente: Gianoncelli, A. y Boiardi, P., 2017)

Voluntario

Es quien se ofrece para realizar un servicio sin pago. Para el propósito de este informe, a diferencia de los probono y bajo-bono, los voluntarios ofrecen trabajo no cualificado.



Rue Royale 94
1000 Bruselas, Bélgica

Tel: +32 (0) 2 513 21 31
info@evpa.eu.com

EL EUROPEAN VENTURE PHILANTHROPY ASSOCIATION (EVPA)

Establecida en 2004, EVPA trabaja para permitir que los filántropos estratégicos y los inversores sociales maximicen el impacto social a través de mayores recursos, colaboración y experiencia. La membresía de EVPA cubre la gama completa de actividades de filantropía estratégica e inversión social e incluye fondos de filantropía estratégica, inversores sociales, fundaciones que otorgan donaciones, fondos de inversión de impacto, empresas de capital privado y empresas de servicios profesionales, asesores de filantropía, bancos y escuelas de negocios.

Los miembros de EVPA trabajan juntos en todos los sectores para promover y dar forma al futuro de la filantropía estratégica y la inversión social en Europa y más allá. EVPA está comprometido a apoyar a sus miembros proporcionando oportunidades de trabajo en red y facilidades para el aprendizaje. El objetivo es fortalecer nuestro papel como líder de pensamiento para construir una comprensión más profunda del sector, promover el uso apropiado de la filantropía estratégica y la inversión social e inspirar directrices y regulaciones.

<http://www.evpa.eu.com>

EVPA está agradecida con la Fondazione CRT por el apoyo a su Centro de Conocimiento



Traducido por:

Latimpacto

VENTURE PHILANTHROPY
SOCIAL INVESTMENT
SOCIAL ENTREPRENEURSHIP



ISBN 9789082494044