



EUROPEAN
VENTURE
PHILANTHROPY
ASSOCIATION

REPORTE EVPA

ESTRATEGIAS DE IMPACTO

Cómo los inversionistas impulsan el impacto social



Publicado por European Venture Philanthropy Association
Esta edición noviembre 2018
Derechos de autor © 2018 EVPA
Email: info@evpa.eu.com
Website: www.evpa.eu.com

Por favor utilice la siguiente forma de referencia para citar este reporte:

Gianoncelli, A. y Boiardi, P. (2018) *“Estrategias de Impacto - Como los inversionistas Impulsan el Impacto Social”*, EVPA.

Atribución de Creative Commons- Trabajos no comerciales-no derivados 3.0. Usted puede compartir libremente- para copiar, distribuir, exhibir, e interpretar esta obra- bajo las siguientes condiciones:

- Atribución: Esta obra debe ser atribuida como:
- *Estrategias de Impacto - Como los inversionistas Impulsan el Impacto Social*
- Derechos de Autor © 2018 EVPA
- No comercial: Este trabajo no podrá ser utilizado con propósitos comerciales
- Sin derivados: Este trabajo no puede ser alterado, transformado, o utilizado como base.
- Para cualquier distribución o reutilización, se debe dejar claro a los otros los términos de licencia de este trabajo.

Autoras: Alessia Gianoncelli y Priscilla Boiardi

Apoyo de edición: Caroline Cornil

Traducción al español y corrección de estilo: Juan David Ferreira y Carolina Suárez

Diseño y transcripción: Pitch Black Graphic Design La Haya / Berlin

Diagramación en español: Azoma Criterio Editorial Ltda. / Bogotá

ISBN: 9789082494082

Esta publicación recibe apoyo de del programa de la Unión Europea para el Empleo y la Innovación Social – EaSI.

Para más información: <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1081>

La información contenida en esta publicación no necesariamente refleja la posición u opinión de la Comisión Europea.

Con el apoyo financiero de la Comisión Europea.



REPORTE EVPA

ESTRATEGIAS DE IMPACTO

Cómo los inversionistas
impulsan el impacto social

Alessia Gianoncelli y Priscilla Boiardi
Apoyo para la edición de Caroline Cornil

European Venture Philanthropy Association
Noviembre 2018

CONTENIDO

Prólogo	5	Parte 4: Conclusiones	67
Resumen Ejecutivo	6	4.1. ¿Qué es lo siguiente?	68
Parte 1: Introducción	13	Anexos	69
1.1. Un panorama cambiante.....	14	Filantropía Estratégica e Inversión Social: Medios para apoyar las organizaciones de propósito social	69
1.2. ¿Por qué una investigación en estrategias de impacto?	17	Metodología de la investigación	70
Parte 2: Estrategias de Impacto	19	Estructura del cuestionario utilizado durante las entrevistas.....	72
2.1. Impacto social, retorno financiero y consideraciones de riesgo	22	Lista de casos incluidos en el reporte	76
Invirtiendo <i>por</i> impacto.....	22	Glosario	76
Invirtiendo <i>con</i> impacto	50	Bibliografía	81
Adoptando múltiples estrategias	57		
Parte 3: Estrategias de impacto en práctica- factores del contexto, estrategias de inversión y el rol de los inversionistas.	59		
3.1. Madurez del mercado.....	61		
3.2. Las Organizaciones de Propósito Social -OPS-apoyadas	63		
3.3. Tipos de instrumentos financieros y apoyo no financiero.....	65		
3.4 El rol de los inversionistas en el ecosistema.....	66		

PRÓLOGO



Steven Serneels
EVPA Director General

Impacto: una palabra con frecuencia discutida con múltiples significados.

Especialmente en el mundo de las finanzas, el término inversión de impacto genera muchas preguntas, tales como: ¿tienen que renunciar al retorno financiero cuando se esfuerzan por lograr un mayor impacto (social)?; ¿puede un alto impacto social ir de la mano con los retornos financieros a nivel de mercado?; ¿las donaciones

tienen un papel en el sector de la inversión de impacto?, y si lo tienen, ¿cuál es?

El sector de la inversión de impacto ha ido creciendo y madurando en la última década, atrayendo la atención de un número creciente de personas. La buena noticia es que el discurso activo sobre la inversión de impacto trae más recursos y capital al espacio. El desafío, sin embargo, es que la discusión de riesgo-retorno-impacto se vuelve más difusa, creando confusión entre los inversionistas y las entidades en las que se invierte y, a veces, incluso desilusiones o frustraciones debido a expectativas erróneas y falta de claridad en torno a las intenciones. Este informe de investigación es un importante paso adelante en el proceso de *limpiar el aire* en torno al riesgo, el retorno y el impacto. El informe describe en términos concretos la diferencia entre dos estrategias de impacto: “invirtiendo *por* impacto” e “invirtiendo *con* impacto”.

Un inversionista *por* impacto se ve a sí mismo como un medio para un fin, por lo tanto, comienza con el desafío social que quiere resolver, los beneficiarios son el centro. Para un inversionista *por* impacto, el apoyo financiero y no financiero son instrumentos iguales e indispensables para alcanzar el impacto. Los inversionistas *con* impacto, por otra parte, son principalmente inversionistas. El aspecto del impacto se considera de manera conjunta con la necesidad de lograr retornos financieros estables, que sigue siendo su objetivo principal. Los inversionistas *por* impacto y los

inversionistas *con* impacto se sientan en los dos lados del mismo ecosistema. Representan dos tipologías y proporcionan un marco dentro del cual los inversionistas y las entidades en las que se invierte pueden orientarse.

La discusión sobre “invertir *por* impacto” e “invertir *con* impacto” no es una discusión sobre valores, ni sobre lo correcto o lo incorrecto. Por el contrario, ambas estrategias son muy valiosas, existen una junto a la otra y apoyan las innovaciones sociales en diferentes etapas de su desarrollo.

Sin embargo, reconocer las diferencias es importante para hacer que ambos espacios sean más transparentes sobre las intenciones, alinear mejor a los accionistas, gestionar las expectativas hacia las entidades en las que se invierte y crear el entorno adecuado para colaborar con otros tipos de proveedores de capital.

EVPA no quiere exigir tener la última palabra. Nos gustaría iniciar un diálogo informado y constructivo con un amplio campo de financiadores filantrópicos y ambos tipos de inversionistas de impacto, basados en casos reales y, lo más importante, relevantes para los profesionales. Queremos saber cómo usted definió su estrategia de impacto, cómo la puso en práctica, los desafíos que enfrentó, las lecciones que aprendió y cuál es el camino por seguir.

Por lo tanto, este informe es una cordial invitación para unirse a la discusión.

A partir de enero de 2019, comenzaremos a publicar artículos de reflexión en el sitio web de EVPA y en otros medios importantes. Colaboraremos con los principales líderes de opinión en el espacio de filantropía estratégica, inversión social y de impacto para escuchar sus voces y mantener viva la discusión.

Con suerte, una discusión tan interesante y necesaria puede generar mayor claridad para permitir que los inversionistas de impacto sean aún más efectivos, y también sigan teniendo credibilidad con el tiempo. Gracias a todas las organizaciones que participaron en la investigación, a los expertos y al equipo, y a todos los inversionistas, tanto *por* impacto como *con* impacto, que día tras día, tratan de hacer del mundo un lugar mejor.

RESUMEN EJECUTIVO

UN PANORAMA CAMBIANTE

La perspectiva de la filantropía estratégica e inversión social está cambiando y la inversión de impacto está generando interés. Por una parte, un número en aumento de inversionistas clásicos, atraídos por la idea de hacer el bien mientras generan retornos financieros, están entrando en el mercado de inversión de impacto. Por otra parte, las fundaciones donantes tradicionales, cada vez más entregan donaciones de una forma a largo plazo y sostenible y están empezando a ver cómo pueden hacer uso efectivo de sus patrimonios (*endowments*). Entre estos dos tipos de donantes, un grupo de fondos de filantropía estratégica e inversión social están mezclando estos dos tipos de enfoques, adoptando por

los últimos quince años el llamado enfoque de *venture philanthropy* o filantropía estratégica, combinando apoyo financiero con desarrollo de capacidades y un enfoque en medición de impacto y gestión.

Establecer el impacto social como algo predominante es bueno, pues ayuda a atraer mayores recursos de organizaciones de propósito social, incluyendo empresas sociales, organizaciones sin ánimo de lucro e iniciativas sociales híbridas. Sin embargo, **entre más actores entran a este espacio, es más complejo definirlo y distinguirlo de diferentes estrategias de impacto.** Es por esto por lo que es fundamental proporcionar una definición y un esquema para identificar y distinguir las prácticas de las estrategias de impacto.

¿QUÉ ES UNA ESTRATEGIA DE IMPACTO?

Una **estrategia de impacto** representa la forma en la que un proveedor de **capital codifica sus propias actividades** a través de tres ejes: **impacto social dirigido, retorno financiero buscado y la disposición al riesgo financiero o social.**

INVIRTIENDO *POR* IMPACTO E INVIRTIENDO *CON* IMPACTO

Todas las estrategias son útiles y necesarias, pero es necesario que sean definidas y distinguibles. Utilizando la misma etiqueta para definir prácticas que son muy diferentes crea confusión en el mercado. Aumenta el riesgo de reducir la confianza hacia el mercado de la filantropía estratégica, inversión social e inversión de impacto -excluyendo capital, en vez de integrarlo-. Por esta razón, la investigación de este reporte busca **clarificar lo que los proveedores de capital de impacto social hacen y porque.**

En este reporte identificamos un continuo de estrategias de impacto entre dos extremos: invirtiendo *por* impacto e invirtiendo *con* impacto.

Las dos estrategias de impacto discutidas en este reporte representan dos ejemplos de un continuo de estrategias de impacto. En realidad, los proveedores de capital se posicionarán a lo largo del continuo de estrategias de impacto, en vez de adoptar exclusivamente una estrategia u otra.

PERSPECTIVA GENERAL DE LAS ESTRATEGIAS DE IMPACTO

INVIRTIENDO <i>POR</i> IMPACTO	INVIRTIENDO <i>CON</i> IMPACTO
--------------------------------	--------------------------------

IMPACTO SOCIAL- OBJETIVOS, MEDIDAS Y NIVELES DE EVIDENCIA

<p>Inversionistas <i>por</i> impacto</p> <ul style="list-style-type: none"> • Buscan primordialmente alcanzar un impacto social positivo, con un rango de intenciones con o sin retorno financiero; • Tienen el desafío social, la solución a este desafío y los beneficiarios como punto de inicio (“enfoque en solución”); • Articulan una Teoría de Cambio; • Evalúan su propio impacto en la organización de propósito social (OPS) apoyada; • Le dan especial atención al potencial de la OPS de generar el impacto deseado, lo cual resulta en la centralidad del modelo de impacto de la OPS en las fases de evaluación y debida diligencia; • Adoptan un enfoque de revisión positiva cuando se seleccionan las entidades en la cuales invertir; • Adoptan un enfoque de medición de impacto más riguroso, orientado a la gestión y con enfoque ascendente, incluyendo el uso de indicadores personalizados -frecuentemente co-diseñados con las OPS, mientras buscan no generar una carga en las entidades en las que invierten con requerimientos excesivamente demandantes de solicitud de evidencias durante la inversión misma; • Se enfoca en lo que se adiciona en vez de solamente en la intencionalidad; • Dan un particular énfasis en preservar el impacto de la OPS cuando salen del proyecto. 	<p>Inversionistas <i>con</i> impacto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consideran el impacto como objetivo secundario, sujeto a la consecución de un retorno financiero; • Utilizan el impacto social para mitigar los riesgos asociados con la consecución de retorno financiero; • Monitorean sus inversiones basadas, en primer lugar, en el retorno financiero potencial que pueden generar y después en el impacto potencial; • Seleccionan sus inversiones principalmente utilizando criterios estandarizados (ej. ESG, PRI, etc.) o un enfoque de monitoreo negativo, que requiere un alto nivel de evidencia que demuestre que un modelo específico ha logrado impacto en el pasado; • Miden el rendimiento del impacto social de las entidades en las que invierten basado en indicadores estandarizados (ej. IRIS, GRI, etc.).
---	---

RETORNO FINANCIERO

<p>Inversionistas <i>por</i> impacto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Son dispersos en términos del retorno financiero que buscan obtener (de -100% a 0% y +); • Consideran el retorno financiero potencial como un medio para un fin (ej. para alcanzar impacto social); • Están dispuestos de renunciar a parte de su retorno financiero con tal de alcanzar mayor impacto social. 	<p>Inversionistas <i>con</i> impacto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Generalmente esperan retornos financieros positivos en consonancia con los de los inversionistas tradicionales; • Buscan, primordialmente, retornos financieros -con la obtención de impacto social como una meta secundaria; • No están dispuestos a renunciar a una parte de su retorno financiero con tal de alcanzar mayor impacto social.
--	--

COMPONENTE DE RIESGO

<p>Inversionistas <i>por</i> impacto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Están dispuestos a correr riesgos operacionales más altos si esto significa alcanzar mayor impacto social; • Realizan una evaluación social y financiera explicita (ej., también consideran los riesgos asociados con no conseguir el impacto social deseado); • Tienen en cuenta el impacto negativo potencial (y colateral); • Desarrollan formas de mitigar los riesgos; • Usan la evidencia de impacto para reducir el riesgo asociado con el impacto. 	<p>Inversionistas <i>con</i> impacto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estudian el riesgo desde una perspectiva financiera y se enfocan en minimizar el riesgo del componente financiero; • No siempre desarrollan formas de evaluar y mitigar los riesgos asociados con el impacto social; • Tienen en cuenta el riesgo de generar impacto social negativo solamente como un criterio de preselección (ej. En el sentido de “no hacer daño”).
--	--

EL MODELO LOCKSTEP

Ciertos profesionales utilizan una estrategia de “inversión *por* impacto” que funciona en condiciones específicas en algunos mercados y adoptan un modelo *lockstep*. Estos inversionistas, gracias a la evolución del mercado de inversión social, tienen la habilidad de identificar un “**punto óptimo**” en el cual los objetivos de **impacto social y la generación de retornos financieros van de la mano y se refuerzan el uno al otro.**

Los inversionistas que se mueven en esta área apoyan OPS **cuyo componente de impacto social está tan integrado en el modelo de negocio que al escalar la OPS el impacto también es escalado.**

Los proveedores de capital al adoptar un modelo *lockstep* tienen todas las características de los inversionistas *por* impacto, pero también:

- Invierten sus recursos en **proyectos altamente riesgosos**, probando las soluciones que después serán escaladas por los inversionistas que adoptan una estrategia de “invertir *con* impacto”, y en algunos casos, por los gobiernos;
- Utilizan **instrumentos financieros** a través de los cuales pueden generar **retornos financieros** (con frecuencia invirtiendo en acciones);

- Consideran los **retornos positivos (altos) más como una “apuesta” que como un criterio de preselección** para sus inversiones;
- Tienen que **satisfacer las expectativas de sus financiadores en términos de retornos financieros**;
- Están **dispuestos a tomar riesgos altos** si creen en el modelo de negocio de la OPS;
- Acoplan su oferta financiera con **apoyo no-financiero intensivo**;
- Toman un **enfoque de portafolio** para encontrar un buen balance entre impacto social, retorno financiero y riesgo;
- Analizan la medición de impacto y gestión con un **enfoque “de abajo hacia arriba”**, no imponiendo indicadores predefinidos (que no funcionan en mercados o sectores sin antecedentes);
- **No tienen sectores o geografías definidas**, lo que buscan es encontrar las formas más innovadoras de resolver problemáticas sociales.

Con frecuencia, los proveedores de capital **combinan estrategias para alcanzar determinado nivel de impacto, retorno financiero y riesgo.** Factores del contexto, barreras internas y externas y obstáculos o factores inminentes empujarán a un inversionista a adoptar un enfoque mixto que se encuentra a través del continuo de estrategias de impacto.

Todas las estrategias de impacto son útiles y necesarias para garantizar un “recorrido” adecuado para las OPS. Como ya argumentamos en el reporte del año pasado “*Financing for Social Impact*”², las OPS tienen diferentes necesidades de financiamiento dependiendo de varios factores incluyendo su modelo de negocios y la fase de su desarrollo. Las OPS en la fase de “empresa emergente” necesitarán inversiones menores y un apoyo no-financiero profundo para superar el “valle de la muerte”, mientras que empresas sociales de crecimiento rápido necesitarán inversiones más cuantiosas para ser capaces de escalar rápidamente. Los diferentes

¹ En algunos casos, las expectativas de retorno financiero de inversionistas en organizaciones de Venture Philanthropy/Inversión Social han aumentado, esto también es debido a la narrativa poco realista que promueve altos retornos en el ecosistema de impacto. Esta tendencia obliga a las organizaciones de Venture Philanthropy/Inversión Social a proporcionar más y más atención a alcanzar retornos financieros – especialmente si consideramos inversionistas de impacto en el modelo *lockstep*.

² Gianoncelli, A. y Boiardi, P., (2017), “Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”. EVPA.

proveedores de capital atienden las distintas necesidades de las OPS en diferentes puntos de su crecimiento, lo que hace que sean todos igualmente necesarios. Si una de las piezas del rompecabezas falta, la “travesía” de una OPS desde una etapa temprana, a su crecimiento, escalamiento y a establecerse puede faltar, causando una falla de mercado.

ESTRATEGIAS DE IMPACTO EN PRÁCTICA

Las estrategias de impacto presentadas en este reporte ofrecen un marco para las intenciones – el siguiente paso es una verificación de la realidad. Este reporte es el primer paso en el recorrido para descubrir como los proveedores de capital de impacto adoptan una estrategia de impacto en práctica. Nuestro trabajo apunta a proveer un marco – **codesarrollado con expertos y profesionales – que puede ser utilizado para analizar como los profesionales implementan sus estrategias de impacto en práctica.**

En la Sección 3 introducimos los factores que tienen influencia en como los proveedores de capital implementan sus estrategias de impacto. Estas incluyen:

- La **madurez del mercado** en el que la OPS/IS opera (definido como la combinación de geografía, sector y grupo beneficiario al que se dirige);
- El **tipo de OPS apoyada** (en términos de modelo de negocio);
- El **apoyo financiero y no-financiero** que la OPS/IS quiere proveer (ej. El tipo de instrumentos de financiamiento y de desarrollo de capacidades);
- El **rol que el proveedor de capital** apunta a tener en el mercado (ej. Hacer un cambio a nivel transaccional o alcanzar un cambio sistémico)

El **nivel de madurez de un mercado** está determinado por el nivel de desarrollo de la infraestructura del sector social en el mercado y el nivel de desarrollo del sector específico. Un sector se considerará **maduro** cuando tiene una trayectoria y una base de evidencia que permite medir los resultados de una forma estandarizada. Un mercado es **inmaduro** cuando la infraestructura del sector social no está desarrollada en un área geográfica o sector determinado, o cuando cierto sector social

no está desarrollado en cierta geografía. En un mundo ideal, donde los mercados están separados de forma dicotoma en estas dos categorías, los inversionistas *por* impacto que toman riesgos altos invertirán en los mercados inmaduros donde no existe una base de evidencia, mientras que los inversionistas *con* impacto tenderán a invertir en mercados maduros, apropiándose y escalando soluciones que han sido exitosamente introducidas a través de la fase de validación y prueba por los profesionales adoptando una estrategia de “inversión *por* impacto”. Los actores con una estrategia de “inversión *con* impacto” también pueden implementar soluciones probadas y existentes a los mercados inmaduros.

Utilizando la clasificación de mercado que hemos desarrollado en nuestro último reporte “Financing for Social Impact”³, el cual examina la **presencia de un mercado, ya sea inmediato o a largo plazo**, y al modelo de negocio de **un potencial beneficiario**, podemos ubicar las dos estrategias a lo largo del continuo de desarrollo.

Otro aspecto que tiene consecuencias en la forma en la que los inversionistas pueden implementar sus estrategias de impacto es **la etapa de desarrollo en la cual apoyar a la OPS:** (i) pre-semilla/semilla (ii) empresa emergente/etapa temprana (iii) validación, (iv) preparación para escalar y escalamiento.

Los **instrumentos financieros (IF)** disponibles y **el apoyo no financiero (ANF)** ofrecido también tienen implicaciones en la forma en la que los inversionistas *por* impacto y los inversionistas *con* impacto implementan sus estrategias en práctica. También podría haber, por ejemplo, criterios específicos por satisfacer conectados con IF específicos disponibles para el proveedor de capital, que puede llevar a algunas **limitaciones o restricciones en la implementación completa de todas las características propias de la estrategia de impacto adoptada por el inversionista.**

³ Idem.

Finalmente, **el rol que los proveedores de capital quieren tener en el mercado** es particularmente importante. Trabajar *por* impacto significa trabajar a largo plazo. Mientras que las intervenciones pueden cambiar con el tiempo, los inversionistas *por* impacto necesitan estar decididos a cambiar el sistema, ya sea como el principal coordinador entre las partes interesadas o creando alianzas para alcanzar un cambio sistémico. Como cada inversionista *por* impacto tiene un rol en el cambio sistémico, no solo debe mirar a su propia contribución sino a la contribución de todos los actores involucrados.

EL CAMINO POR SEGUIR

Durante el 2019, estaremos **publicando casos de estudio completos donde los miembros de EVPA compartirán como implementan su estrategia de impacto, mostrando como ponen su estrategia de impacto en**

práctica. Estaremos lanzando una serie de casos, entrevistas en video y entradas de blog buscando descubrir las prácticas de los miembros de EVPA, los desafíos que enfrentan, las barreras que encuentran y cómo actúan en distintos contextos. También colaboraremos con **líderes de opinión** en el área de inversión social de la filantropía estratégica para escuchar las diferentes voces y mantener la discusión activa.

Valoramos también su contribución, por esto, si usted quiere participar del debate y darnos su retroalimentación- no dude en contáctanos al correo knowledge.center@evpa.eu.com. Esperamos escuchar de usted.

PROFESIONALES ENTREVISTADOS

NOMBRE	ORGANIZACIÓN
Virginie Samyn	4WINGS Foundation
Nicholas Colloff	Argidius Foundation
James Burrows y Cliff Prior	Big Society Capital
Claudia Belli	BNP Paribas Asset Management (France)
Caroline Thijssen y Guy Janssens	BNP Paribas Fortis (Belgium)
Erwin Stahl	BonVenture Management GmbH
Peter Surek y Johann Heep	Erste Group Bank AG - Social Banking Development
Olivia Cosgrove	Genio
Anne Holm Rannaleet	IKARE Ltd.
Elodie Nocquet	Investisseurs&Partenaires (I&P)
Betteke de Gaay Fortman	Karuna Foundation
Zoran Puljic	Mozaik Foundation
Luciano Balbo	Oltre Venture
Kathrin Dombrowski y Medje Prahm	Phineo AG
Olivier de Guerre	Phitrust Partenaires
Pieter Oostlander y Timothy Lambert	SI ² Fund
Deirdre Mortell	Social Innovation Fund Ireland
Peter Brouwer	Start Foundation (former)
Karen Hitschke	Yunus Social Business



AGRADECIMIENTOS

Estamos agradecidos con todos los profesionales que aceptaron ser entrevistados y nos brindaron reflexiones y estudios de caso. También nos gustaría agradecer a los expertos y profesionales adicionales que se unieron en

el lanzamiento, webinars y compartieron con nosotros aportes y retroalimentación adicional. Todos los errores y omisiones son responsabilidad de los autores. Los invitamos a enviar comentarios y preguntas de clarificación al correo: knowledge.centre@evpa.eu.com

LISTA DE EXPERTOS

NOMBRE	ORGANIZACIÓN
Martina Mettgenberg Lemiere	<i>AVPN (former)</i>
Stefania Coni	<i>CRT Foundation</i>
Karl H. Richter	<i>Engaged Investment (EngagedX)</i>
Lisa Hehenberger	<i>ESADE Business School</i>
Natalia Mityushina	<i>ESADE Business School</i>
Emma Fau	<i>EUcapital SPRL</i>
Dana Gabriela Verbal	<i>European Commission - DG EMPL Dir. E1</i>
Risto Raivio	<i>European Commission - DG EMPL Dir. E1</i>
Paola De Baldomero Zazo	<i>European Investment Fund (EIF)</i>
Jovan Madjovski	<i>Foundation Center for Entrepreneurship and Executive Development (CEED)</i>
Brindusa Burrows	<i>Ground up Project</i>
Tris Lumley	<i>New Philanthropy Capital</i>
Karen Wilson	<i>Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)</i>
Marlon van Dijk	<i>Sinzer / Social Evaluator</i>
Jeremy Nicholls	<i>Social Value International (former)</i>
Jos Verhoeven	<i>Start Foundation</i>
Sophie Robin	<i>Stone Soup Consulting</i>

PARTE 1. INTRODUCCIÓN

La Varappe - Phitrust Partenaires © Cyril Crespeau



PARTE 1. INTRODUCCIÓN

1.1 UN PANORAMA CAMBIANTE

El panorama de la filantropía estratégica y la inversión social (*venture philanthropy*) está cambiando. Cuando EVPA empezó hace quince años, pocas fundaciones estaban considerando adoptar un enfoque a largo plazo y comprometido con sus donaciones, y solo pocos capitalistas de riesgo y profesionales de capital privado empezaron a buscar como apoyar la innovación social que generara impacto social. Hoy, vemos nuevos actores entrando a esta perspectiva de diferentes lugares del mercado. En un extremo del espectro, tenemos a la **filantropía clásica** representando un desembolso de capital combinado de cerca de 60 billones de euros en Europa⁴. Las instituciones filantrópicas tradicionales, como las fundaciones, empezaron a adoptar un enfoque más comprometido con sus donaciones (aplicando los principios de *venture philanthropy*, por ejemplo), mientras también diversificaban sus actividades e instrumentos financieros para alcanzar un impacto social de diferentes formas, por ejemplo explorando nuevas áreas de inversión social (y por tanto utilizando capital privado).

En lado opuesto del mercado, se encuentran los **inversionistas clásicos** que empiezan a mostrar interés en alcanzar mayor impacto societario⁵ junto a sus retornos

financieros. Los inversionistas institucionales, como los fondos de pensión o compañías de seguros, y los tradicionales fondos de capital de riesgo y capital privado⁶, están cada vez más interesados en convertir parte de sus portafolios en inversiones sostenibles, adoptando los criterios de ESG como el estándar. Además, los inversionistas corporativos sociales⁷ están empujando las actividades de sus organizaciones hacia el impacto social y las instituciones financieras están empezando programas para apoyar a las empresas sociales. La Encuesta del Inversionista de Impacto de 2018, realizada por GIIN⁸, muestra que la industria de la inversión de impacto representa un mercado de 35.5 billones de dólares al año⁹. Alrededor del 84% de la muestra de la encuesta de GIIN está conformada por organizaciones que buscan retornos a la tasa de mercado ajustados al riesgo o retornos cercanos a la tasa de mercado¹⁰, quienes pueden ser clasificados como proveedores de capital que vienen del sector financiero tradicional, adoptando la sostenibilidad mas firmemente en su estrategia de inversión.

Estos proveedores de capital, que representan a los inversionistas financieros tradicionales, **están reemplazando una lógica de “no hacer daño” por activamente buscar a un impacto social (importante) a través de cada una de sus inversiones.**

4 Fuente: McGill, L.T., (2016) “Number of Registered Public Benefit Foundations in Europe exceeds 147,000”, compilado por la Red de Organizaciones de Fundaciones y Donantes de Europa (DAFNE) y analizado por el Foundation Center (Nueva York). Una nota importante de este estudio: “[...] estos estimados no incluyen a todas las organizaciones que operan como fundaciones in Europa, solo aquellas con un enfoque de beneficio publica. En cerca de la mitad de los países representados por miembros de DAFNE, el concepto de “Fundación” puede también referirse a organizaciones que sirven propósitos privados. De acuerdo con el European Foundation Centre (EFC), “las fundaciones de beneficio privado son aquellas que persiguen propósitos privados, como el progreso de una familia, los familiares del fundador, fondos fiduciarios para la educación de los hijos del fundador, etc.”. Incluyendo el número de fundaciones de beneficio privado, el número total de fundaciones en Europa excedería 200,000”

5 EVPA utiliza a propósito el concepto de “impacto societario” porque el impacto puede social, ambiental, medico o cultural. Sin embargo, a lo largo de este reparto nos referimos a “impacto social” para indicar este mismo concepto.

6 Vea como ejemplos al RISE Fund (<http://therisefund.com/> and <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-09-21/tpg-is-said-to-look-for-3-billion-for-its-second-social-impact-fund>), puesto en marcha por TPG en primavera como parte de su oferta de gestión de activos.

7 Puede ver el trabajo hecho por EVPA dentro de la Iniciativa Corporativa en como los inversionistas corporativos sociales pueden apalancar sus activos corporativos <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/social-impact-through-employee-engagement> y <https://evpa.eu.com/membership/evpa-corporate-initiative>

8 Global Impact Investing Network, (2018), “Annual Impact Investor Survey 2018 – the eight edition”, GIIN

9 Cantidades invertidas en 2017 por 225 encuestados por GIIN.

10 Solo el 26% de los encuestados de La Encuesta del Inversionista de Impacto de 2018, realizada por GIIN son directores de fondos sin ánimo de lucro (13%) o de fundaciones (13%).

El núcleo de los miembros pertenecientes a EVPA, que consiste en organizaciones que cuentan con un enfoque de filantropía estratégica (*venture philanthropy*), está ubicado entre estas dos categorías de actores (ej. donaciones clásicas e inversionistas tradicionales), en lo que llamamos el **sector de la FE/IS**, que representan una inversión anual de cerca de entre uno y dos billones de Euros al año¹¹.

DEFINICIONES DEL SECTOR

La evolución del sector ha borrado las barreras, buscando nuevas maneras de definir a los proveedores de capital y sus prácticas. Esto ha llevado a una gran variedad de nuevas definiciones¹² de *venture philanthropy*, filantropía estratégica, inversión social, inversión de impacto social, inversión de impacto, inversiones sostenibles y así sucesivamente, con un riesgo en aumento de que los profesionales y otros, se pierdan en toda esta nueva terminología. Es por esto por lo que en este reporte nos enfocamos en cómo los profesionales definen sus estrategias de impacto en la práctica intentando no quedar atrapados en el debate sobre las definiciones. Para lograr este fin, nos basamos en la experiencia de miembros de EVPA para mostrar los diferentes elementos que caracterizan las estrategias de impacto.

Lo que también está **cambiando es la forma en la que diferentes actores dentro de esta perspectiva pueden ser clasificados**. Como fue demostrado en el último reporte de EVPA *“Financing for Social Impact | The Key*

Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”¹³, los proveedores de capital están generalmente clasificados por su estructura legal. Sin embargo, en este reporte argumentamos que esta no es la mejor forma de acercarse a las diferentes formas en las que las distintas organizaciones contribuyen a generar impacto social.

De hecho, tendemos a ver actores con la misma estructura legal adoptar diferentes enfoques cuando invierten su capital para alcanzar un impacto social sostenido. Por ejemplo, no todas las fundaciones se parecen: las fundaciones con un fondo patrimonial tienen un perfil de riesgo distinto, que se puede traducir en diferentes enfoques, comparada con las fundaciones que deben buscar donaciones de donantes externos de forma continua y ser responsables por el impacto alcanzado. Las instituciones financieras pueden tener diferentes ramas que hagan inversión social con diferente impacto y perfiles de riesgo/retornos, convirtiendo esto en una amplia diversificación de prácticas y expectativas de retorno financiero y de impacto dentro del mismo tipo de organización.

Por otra parte, las estrategias de inversión son usualmente categorizadas considerando -exclusiva o mayoritariamente- **su riesgo y expectativas de retorno financiero**, sin incluir una evaluación profundizada de las consideraciones de riesgo y retorno relacionadas con su impacto dirigido. Esta simplificación tiene algunos límites:

- Primero, esta no considera los **objetivos de impacto social del inversionista** como una dimensión que deba ser combinada con las consideraciones de riesgo o retorno financiero.
- Segundo, **pone mucho énfasis en los retornos financieros esperados**, con el riesgo de distorsionar la discusión acerca de la inversión social. De hecho, una discusión en inversión social que se enfoca prominentemente en los retornos financieros contribuye a crear expectativas irreales para los inversionistas que se quieren participar de esta perspectiva¹⁴.

¹¹ Este estimado proviene del hecho que, especialmente revisando todas las organizaciones que hemos incluido en nuestra última Encuesta de la Industria, podemos calcular que hemos encuestado la mitad del sector de FE/IS (ej. 110 organizaciones), y que nuestros encuestados invirtieron 767 millones de Euros en 2018.

¹² EVPA ha desarrollado su propio glosario (ver páginas 76-81 de este reporte), y lo mismo ha sido realizado por otras organizaciones. Por ejemplo, la OCDE ha desarrollado sus propias definiciones (ver: <http://www.oecd.org/sti/ind/social-impact-investment.htm>); el Grupo de Trabajo en Inversión social de impacto del G8 (ver: **G8 Social Impact Investment Taskforce**, (2014), *“Impact Investment: the invisible heart of market - Harnessing the power of entrepreneurship, innovation and capital for public good”*); también el Global Steering Group on Impact Investing (ver: <http://gsgii.org> and <http://gsgii.org/about-us/>); la Comisión Europea (ver: <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1044&langId=en>); y el Global Impact Investing Network (ver: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing>).

¹³ Gianoncelli, A. y Boiardi, P., (2017), *“Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”*. EVPA.

¹⁴ Bolis, M., West, C., Sahan, E., Nash, R., e Irani, L., (2017), *“Impact Investing: Who are we serving? A case of mismatch between supply and demand”*, Oxfam and Sumerian Partners.

Para poder superar estas cuestiones, es necesario superar la forma tradicional de categorizar a los proveedores de capital a partir de sus estructuras legales y de la dicotomía de riesgos/retornos, y empezar a considerar sus **estrategias de impacto** que combinan **impacto social, expectativas de retorno financiero y las consideraciones de riesgo asociadas con ambos.**

AVISO LEGAL

Con el término “inversionista” nos referimos a cualquier organización que proporciona a organizaciones de propósito social apoyo financiero y no financiero. Un inversionista puede utilizar **donaciones, deuda, inversión o instrumentos financieros híbridos.** Por lo tanto, la concesión de donaciones (grant-making) está también incluida en la definición de “inversión” que se utiliza a lo largo del reporte.

1.2 ¿POR QUÉ UNA INVESTIGACIÓN EN ESTRATEGIAS DE IMPACTO?

A medida que más y nuevas organizaciones se denominan a si mismas como “inversionistas de impacto”, cada una buscando un balance diferente entre retorno financiero, impacto social y riesgo, cada una viniendo de una perspectiva diferente, y cada uno desarrollando nuevas herramientas para alcanzar un impacto, **el riesgo de crear “fachadas de impacto”¹⁵** se convierte en algo más concreto, por lo que se debe impulsar **más transparencia** alrededor de las estrategias de impacto. Si todo es impacto, entonces nada es impacto.

Por esto, EVPA ha decidido explorar el tema de estrategias de impacto para asegurar **mayor claridad alrededor del foco de impacto social** de los distintos proveedores de capital haciendo inversiones en innovación social. Nosotros consideramos que tener claridad acerca de las estrategias de impacto **mejorará la efectividad** de los profesionales de la FE/IS (*venture philanthropy*) pues

permitirá un **mejor entendimiento de las motivaciones de los inversionistas y como se construyen, en la práctica, las estrategias de impacto.**

Dentro de esta investigación intentaremos resolver las siguientes preguntas:

- ¿Cuáles **son las motivaciones de los distintos proveedores de capital** cuando diseñan su estrategia de impacto?
- ¿Cómo los inversionistas **definen sus objetivos de impacto**?
- ¿Qué tan **importante es el impacto** dentro de la estrategia general de inversiones de cada inversionista?
- ¿Cuál es **el rol de cada estrategia de impacto** (y, por lo tanto, de cada donante) en el ecosistema de impacto?
- ¿Cuál es la **integridad de impacto** y como los diferentes proveedores de capital la cumplen?

LOS OBJETIVOS DE NUESTRA INVESTIGACIÓN

- Desarrollar un **entendimiento profundo de las estrategias de impacto**, extendiendo el marco desarrollado como parte del Reporte “*Financing for Social Impact*”¹⁶ y combinándolo con las investigaciones previas de EVPA y otras investigaciones existentes en estrategias de inversión, motivaciones de los inversionistas, y la gestión de impacto.
- Desarrollar un **entendimiento profundo de los roles de los diferentes profesionales** con distintas estrategias de impacto en el ecosistema.

Este manual práctico:

- Ayudará a las organizaciones de FE/IS (*venture philanthropy*) a desarrollar estrategias de impacto individualizadas basadas en consideraciones de impacto/ financieras riesgos/retornos racionales.

- Ayudará a las organizaciones de FE/IS (*venture philanthropy*) que tienen múltiples formas de adoptar una estrategia de “inversión *por* impacto”, o que adoptan más de una estrategia de impacto, a **aprovechar lo máximo posible** sus **recursos financieros**.
- Ayudará a las organizaciones de FE/IS (*venture philanthropy*) nuevas y principiantes a **desarrollar una estrategia de impacto que busque alcanzar impacto social real**, ej. llevando al mercado nuevas soluciones que resuelvan problemas sociales urgentes o que cambian la forma en la que un desafío social es confrontado.
- Ayudará a diferentes actores en el ecosistema a **mejorar su efectividad al actuar individual o colectivamente**, apoyándolos en entender cómo trabajan los otros y a escoger aliados que correspondan con su perfil.

¹⁵ Una definición de “*impact washing*” está incluida en el Glosario en la parte final de reporte.

¹⁶ Gianoncelli, A. y Boiardi, P., (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”. EVPA.



COMO NAVEGAR ESTE REPORTE

Este reporte está estructurado de la siguiente forma. La introducción (Sección 1) explica **cómo la filantropía estratégica y la perspectiva de inversión social (venture philanthropy)** está cambiando y las **razones por las cuales** EVPA decidió realizar esta investigación.

En la Sección 2, ofrecemos una descripción de lo **que es una estrategia de impacto y cuales son las dos principales estrategias de impacto** vistas en el ecosistema: “invirtiendo *por* impacto” e “invirtiendo *con* impacto”. Específicamente, analizaremos **como tres elementos de una estrategia de impacto** (Impacto social, retorno financiero, riesgo) **se comportan en cada estrategia**.

Después, en la Sección 3, daremos una primera mirada a los **factores contextuales** que tienen **implicaciones de acuerdo con cómo los proveedores de capital implementan sus estrategias de impacto** (ej. Nivel de desarrollo del mercado, la OPS apoyada, los instrumentos financieros disponibles y el apoyo no financiero ofrecido, al igual que la ambición general).

Concluimos en la Sección 4 al considerar que es lo siguiente, introduciendo un número de preguntas para los profesionales del campo pues buscamos generar un debate que pueda avanzar el desarrollo del sector.

PARTE 2. ESTRATEGIAS DE IMPACTO

Centro Medico Santagostino © Oltre Venture



PARTE 2. ESTRATEGIAS DE IMPACTO

Una **estrategia de impacto** representa la forma en la que un proveedor de **capital codifica sus propias actividades** a través de tres ejes: **impacto social dirigido, retorno financiero buscado y la disposición al riesgo financiero o social.**

HABLANDO CON LOS EXPERTOS

*Hacer exitosas a las Organizaciones con Propósito Social -OPS- en desarrollar soluciones que resuelvan desafíos societarios y generen impacto social requiere capital. El financiamiento para apoyar a estas OPS proviene de diferentes fuentes y, por esto, en diferentes formas, de capital filantrópico a préstamos y capital. Cada grupo de proveedores de capital tiene distintos perfiles de riesgo/retorno y, además, dentro de estos principales grupos podemos encontrar diferencias pequeñas o grandes en cuanto a los requerimientos de retorno financiero (y los diferentes enfoques de inversión responsable, inversión de impacto social; preferencias geográficas y de sector etc.), puesto que los actores individuales tienen **diferentes puntos de inicio** y debido a esto **diferentes enfoques y políticas de inversión**¹⁷.*

Anne Holm Rannaleet, Administradora y Directora Ejecutiva de IKARE Ltd.

Hasta ahora, EVPA ha clasificado los proveedores de capital **utilizando las siguientes estrategias de impacto**, basadas en la dicotomía entre impacto social y retorno financiero:

- Organizaciones **que solamente aceptan retorno social**, sin posibilidad de retorno financiero;
- Organizaciones que **priorizan el retorno social**, pero también **aceptando retorno financiero**;

- Organizaciones que consideran el retorno financiero y social **al mismo nivel**;
- Organizaciones que **priorizan el retorno financiero**, pero que también buscan retorno social;
- Organizaciones que **solamente se enfocan** en alcanzar **retorno financiero**.

Sin embargo, nosotros creemos que **hay una forma más precisa de entender el rango amplio de proveedores de capital** que sostienen a las organizaciones de propósito social (OPS), revisando tres elementos principales: **el capital social deseado, el retorno financiero esperado y la disposición al riesgo social y financiero** de cada proveedor de capital, superando la dicotomía de impacto social contra retornos financieros.

Gracias a los hallazgos de nuestra investigación previa¹⁸ y del entendimiento del sector que EVPA ha adquirido en los últimos 14 años, acompañado de los aportes recibido por el Grupo de Expertos y las observaciones compartidas por los profesionales durante las entrevistas, hemos definido claramente **dos estrategias de impacto principales: inversión por impacto e inversión con impacto.**

En la próxima sección analizaremos cada estrategia de impacto, y consideraremos como los elementos de impacto social, retorno financiero y riesgo están integrados en cada estrategia. Para esto, proporcionaremos ejemplos prácticos.

¹⁷ De la entrevista con Anne Holm Rannaleet, Administradora y Directora Ejecutiva de IKARE Ltd. (Julio 2018).

¹⁸ El Centro de Conocimiento de EVPA conduce investigaciones desde 2010; para más información ver: <http://evpa.eu.com/knowledge-centre> y <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/research-and-tools>

ADVERTENCIA

Las dos estrategias descritas en esta sección deben ser consideradas como **tipologías**, incluyendo varias dimensiones. Los proveedores de capital en la perspectiva de FE/IS (*venture philanthropy*) adoptan estrategias de impacto social que están ubicadas a lo largo de un continuo que van de “inversiones *por* impacto” hasta “inversiones *con* impacto”

Adicionalmente, los proveedores de capital **no necesariamente adoptan todas las características que pertenecen a la estrategia seleccionada**. Factores del con-

texto (como las barreras legales o las características del mercado) influenciarán la extensión en la que cada proveedor de capital puede adoptar una estrategia de impacto plena.

Es importante también recordar que **ambas estrategias son cruciales y necesarias para que el ecosistema funcione apropiadamente**. Las dos estrategias pueden ser vistas como complementarias, una no es mejor que la otra. Nuestro propósito es generar más claridad en como los proveedores de capital pueden direccionar sus recursos para alcanzar un impacto social desde la perspectiva de FE/IS (*venture philanthropy*).

OBJETIVO Y ESTRUCTURA DEL CUESTIONARIO UTILIZADO DURANTE LAS ENTREVISTAS

Fue desarrollado un cuestionario para entender como los profesionales gestionan las **consideraciones de impacto social y retorno financiero**, además **del riesgo asociado** con alcanzar (o no) tanto impacto social como retorno financiero.

Utilizamos un cuestionario para recolectar las ideas y visiones de una muestra seleccionada de profesionales que fueron entrevistados. El objetivo de **este ejercicio era: (i) elaborar una descripción de las características de las dos estrategias de impacto y, (ii) tener ejemplos prácticos para corroborar la teoría**.

Le preguntamos a los expertos

a. **Cómo los tres elementos** (impacto social buscado, expectativas de retorno financiero y disposición al riesgo) pueden **influir** la definición de estrategia de impacto;

b. Cómo **los diferentes elementos de la estrategia de inversión** (ej. Geografías y mercado seleccionado, sectores y beneficiarios identificados, tipo de OPS apoyadas, prácticas de coinversión, apoyo no financiero proporcionado y estrategias de salida previstas) son influenciadas **e influyen las tres principales variables de una estrategia de impacto** (ej. impacto social, retorno financiero y riesgo)

Gracias a este proceso, se pudieron **recolectar extensivos datos en cómo y por qué los profesionales se enfocan en ciertas inversiones y como las seleccionan**, teniendo en cuenta todas las consideraciones conectadas con el impacto social que buscan, el retorno financiero que esperan y los riesgos que están dispuestos a tomar. También recopilamos bastante información relacionada con los elementos de la estrategia de inversión que nos permite entender **como los profesionales implementan sus estrategias de impacto en práctica**.

2.1 IMPACTO SOCIAL, RETORNO FINANCIERO Y CONSIDERACIONES DE RIESGO

INVIRTIENDO POR IMPACTO

IMPACTO SOCIAL - OBJETIVOS, MEDIDAS Y NIVELES DE EVIDENCIA

En EVPA hemos definido el concepto de impacto social como **la asignación de las actividades de una organización a resultados más amplios y a largo plazo**, que a su vez definen los cambios, beneficios, aprendizajes, y otros efectos (positivos o negativos, tanto a largo como en corto plazo) que resultan de las actividades de una organización.



Cuando se trata de **impacto social**, los inversionistas adoptan una **estrategia de “invertir por impacto”**:

- Buscan primordialmente alcanzar un **impacto social positivo**, con un rango de intenciones con o sin retorno financiero;
- Tienen **el desafío social, la solución a este desafío y los beneficiarios como punto de inicio** (“enfoque en solución”);
- Articulan **una Teoría de Cambio**;
- Evalúan **su propio impacto** en la organización de propósito social (OPS) apoyada;
- Le dan especial atención al **potencial de la OPS de generar el impacto deseado**, lo cual resulta en la

centralidad del modelo de impacto de la OPS en las fases de evaluación y diligencia debida;

- Adoptan un **enfoque de revisión positiva** cuando se seleccionan entidades en las que se invierte;
- Adoptan un **enfoque de medición de impacto más riguroso, orientado a la gestión y enfoque de abajo hacia arriba**, incluyendo el uso de **indicadores personalizados** -frecuentemente **co-diseñados** con las OPS, sin generar una carga en las entidades apoyadas con requerimientos excesivamente demandantes de solicitud de evidencias durante la inversión misma;
- Se enfocan en la **adicionalidad** en vez de solamente en la intencionalidad;
- Dan un particular **énfasis en preservar el impacto** de la OPS cuando **salen del proyecto**.

Los inversionistas que adoptan una estrategia de “inversión *por* impacto” **tienen como principal objetivo lograr impacto social**. El principal factor diferenciador de los inversionistas *por* impacto es tomar el desafío social, **la innovación de la solución potencial** y todos los distintos beneficiarios (que también pueden ser llamados clientes) como el punto de partida de la definición de objetivos. Estos actores se **enfocan en la solución** del problema social, e intentan encontrar la mejor forma de apoyarlo financiera y no financieramente.

Los inversionistas *por* impacto se ven a sí mismos como medios para un fin: **un medio para que las OPS alcancen sus propios objetivos de impacto social**. Por consi-

guiente, los inversionistas adoptando una estrategia de “inversionistas *por* impacto” apoyan a sus entidades beneficiarias en las actividades operacionales y en proveer servicios de una forma que permita a las OPS a generar impacto social que persiguen, y en alcanzar un nivel apropiado de sostenibilidad. Por este motivo, la primera pregunta que los “inversionistas *por* impacto” se preguntan a sí mismos cuando invierten en una OPS específica es: **¿Cómo puedo apoyar de la manera más efectiva el propósito social específico de esta organización, con mis medios y sus características y necesidades?**¹⁹.

¹⁹ Para más información sobre los elementos que deben ser considerados y tenidos en cuenta para este ejercicio, ver Gianoncelli y Boiardi (2017).

La mejor forma de articular los objetivos de impacto social es a través de una **Teoría de Cambio**²⁰ (TdC). Una TdC bien articulada ayuda a escoger inversiones en OPS que contribuyen a resolver las temáticas sociales en las que el proveedor de capital se está enfocando. Considerando los elementos descritos anteriormente, los inversionistas *por* impacto buscan **impactar en dos niveles:**

el impacto en **los beneficiarios finales y la sociedad en general** (ej. a través de las OPS que apoyan- impacto indirecto) y el impacto en la **OPS en si misma** (ej. Impacto directo). Una buena Teoría de Cambio también tiene en cuenta **el valor agregado que los inversionistas *por* impacto llevan a las OPS.**

COMPONENTES CLAVES DE UNA TEORÍA DE CAMBIO²¹

Definir una TdC significa que los profesionales necesitan determinar:

- Un **problema o temática general que buscan resolver**, incluyendo una evaluación de la magnitud del problema como caso básico - ej. el desempleo juvenil en España.
- El **objetivo específico** que quieren lograr, incluyendo una evaluación de las necesidades de la OPS apoyada, y como ayudar a la OPS de la forma más eficiente -ej.

Reduciendo el desempleo juvenil en España apoyando financiera y no financieramente a empresas sociales que desarrollan soluciones innovadoras para introducir jóvenes en la fuerza laboral.

- Los **resultados a corto, mediano y largo plazo que deben alcanzar** las OFE/IS para ser consideradas exitosas. Concretamente, los objetivos frente a los cuales la contribución del capital provisto será medida - ej. mejorar las habilidades de jóvenes desempleados (objetivo a corto y mediano plazo); incrementar las posibilidades de obtener un trabajo para los jóvenes, y reducir la tasa de desempleo (objetivo a largo plazo)

Fundación Mozaik²² (Mozaik) es una organización de inversión social activa en la región de los Balcanes que fue fundada en 2002 con el objetivo de promover el desarrollo de comunidades rurales.

Mozaik examina el impacto que quiere alcanzar tomando una **perspectiva de largo plazo**. En 2016, catorce años después de su creación, la OFE/IS diseño una **estrategia de diez años** con el siguiente objetivo a largo plazo: *“Entre 2016 y 2026, la Fundación Mozaik liderará el desarrollo de una nueva generación de jóvenes emprendedores e innovadores en Bosnia Herzegovina -una fuerza orientada por el valor que crea nuevos beneficios sociales y económicos, creando nuevos empleados y que sirven como ejemplo para otros jóvenes.”* El principal indicador de desempeño relacionado con esta estrategia de diez años es que para 2026 un cuarto de los jóvenes del país pueda señalar al menos un emprendedor como su modelo a seguir.

Al desarrollar esta estrategia, Mozaik reflexionó en todos los aspectos relacionados con su TdC, identificando su misión, objetivos a largo plazo e indicadores de desempeño vinculados con cada objetivo. Después, Mozaik identificó resultados intermedios, con sus propios indicadores de desempeño, resultados y productos. Mientras los indicadores de desempeño de impacto y resultado están definidos en piedra y no cambiarán en el periodo de diez años, los indicadores de desempeño relacionados con los resultados y productos se desarrollarán y cambiarán -como resultado del proceso de aprendizaje de Mozaik y los posibles cambios en el ecosistema.

Este **proceso integral de gestión del impacto** ayudará a Mozaik a tomar decisiones informadas, para asegurarse de ajustar su estrategia para alcanzar el impacto final, y para poder monitorear el progreso a lo largo de los años.

20 Para más Información en Teoría de Cambio, ver: <http://www.theoryofchange.org/what-is-theory-of-change/>

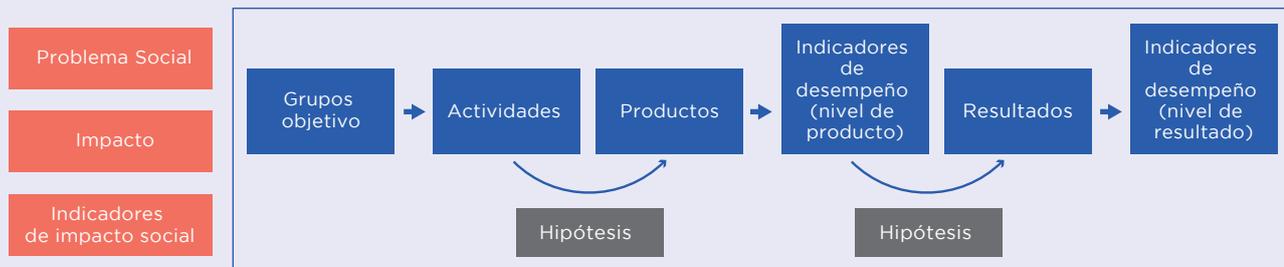
21 Balbo, L., Boiardi, P., Hehenberger, L., Mortell, D., Oostlander, P., y Vittone, E., (2016), “A Practical Guide to Venture Philanthropy and Social Impact Investment”. EVPA.

22 Para más Información: <http://mozaik.ba/>

Fundada en 2007, la **Fundación Karuna**²³ aspira a mejorar la vida de niños y niñas con discapacidad en países en vía de desarrollo y para prevenir la discapacidad en niños y niñas. Karuna empezó resolviendo las necesidades inmediatas – el enfoque de “no hacer daño”. Cinco años después de que fue fundada, Karuna se sintió fuerte y experimentada para crear una Teoría de Cambio a largo plazo de una forma más profesional. Karuna creó una cadena de valor de impacto para sí misma, que presenta la problemática social, las actividades, los productos, resultados e indicadores de desempeño relativos, las hipótesis que conectan las actividades, productos y resultados y finalmente el impacto.

Adicionalmente, Karuna ha desarrollado lo que llama **“modelo de impacto”**, lo que es una representación visual de su Teoría de Cambio utilizando un modelo de negocio. El modelo de impacto contiene los siguientes nueve elementos: la propuesta de valor en el centro, las actividades clave, recursos y gastos en la mano izquierda, las relaciones, canales de venta, beneficiarios, los socios fundadores y el ingreso en la parte izquierda y el problema societario y el impacto previsto arriba.

Gráfico 1: Esquema de la Teoría de Cambio de Karuna



Genio²⁴ es una organización sin ánimo de lucro que trabaja **con el gobierno y la filantropía para transformar servicios sociales al poner al ciudadano en el centro de su diseño y oferta**. Genio actualmente trabaja para alcanzar impacto social en las áreas de discapacidad, salud mental, mendicidad, demencia y refugiados y aislados. A la fecha, las vidas de más de 8,000 personas han sido mejoradas a través de proyectos apoyados por Genio y sus socios y el número está creciendo cada día.

A lo largo del tiempo, Genio se ha movido de su fase inicial de desarrollo, que apoyaba la innovación a un nivel de demostración, a ahora escalar impacto al nivel nacional buscando apoyar un **cambio sistemático amplio**. Genio define el **cambio sistemático** como “[...] un esfuerzo colaborativo, al no ser los sistemas propiedad de una persona o entidad y que no pueden ser cambiados por una organización solamente. Nuestra experiencia nos dice que las estrategias efectivas de cambio sistemático deben ser tenidas en cuenta por todos los interesados identificado lo que cada uno debe hacer para ge-

*nerar los cambios requeridos. Un rango de interesados clave necesita ser apoyados para alcanzar un cambio incluidos los legisladores, políticos, donantes (filantrópicos y públicos), comisionados de servicios públicos, proveedores de servicios y personas que dependen de estos servicios (como sus familias o cuidadores)”*²⁵.

Genio atravesó **diversas iteraciones de su TdC** adaptándose de acuerdo con cómo cambiaba su rol a través del tiempo. Genio tiene medidas de resultado para monitorear su progreso y **revisar su propio impacto**. Genio evalúa **el impacto que los cambios relacionados con su intervención están teniendo a un nivel sistémico** y apunta a una vista de 360 grados del impacto que busca, enfocándose en el individuo, en la organización y en el sistema en general.

Los indicadores que Genio utiliza, mientras esta se enfoca en un cambio sistémico, incluyen líneas presupuestales que van hacia modelos más innovadores, cambios

→

²³ Para más Información: <https://www.karunafoundation.nl/en/>, <https://karunanepal.org/>, e <https://stories.EVPA.eu.com/inspire2care-karuna-foundation/>

²⁴ Para más Información: <https://www.genio.ie/>

²⁵ Para más Información: <https://www.genio.ie/systemwide-change>

de política, comunicaciones, reconfiguración de recursos, reconfiguración de capital humano, inversiones en sostenibilidad y compromisos organizacionales.

Genio le otorga una prioridad alta a la **rendición de cuentas y a proporcionar impacto medido de forma independiente**²⁶. Desde 2008 Genio ha gastado mas de dos millones de Euros en investigación y evaluación, mucho de esto ha sido realizado independientemente por investigadores en universidades y centros de investigación.

Genio también **promueve y apoya a las entidades e individuos en los que invierte a crear su propia TdC** y un sistema de monitoreo interno, para ser capaces de determinar progreso bajo las mismas condiciones. Genio después compila toda la información del impacto proporcionada por la OPS. Genio ha desarrollado un **sistema de monitoreo y evaluación integral** para extraer y cotejar los aprendizajes de todos los proyectos financiados.

La TdC ayuda a los inversionistas a articular sus objetivos de impacto al nivel de los beneficiarios finales (como está descrito en los cuadros arriba) y vis-a-vis a la OPS, llevándolos a la **evaluación del impacto de su propia contribución** a los logros de la OPS del impacto social esperado.

Una pregunta muy debatida en la perspectiva de FE/IS (*venture philanthropy*) es **cómo evaluar el impacto que los inversionistas tienen en las OPS que apoyan**. Investigadores, académicos, al igual que profesionales, están buscando los mecanismos para evaluar **el impacto del apoyo financiero y no financiero** que los inversionistas

proporcionan a las OPS. No se han adoptado métodos estandarizados, pero cada profesional ha podido **desarrollar formas a la medida de evaluar su propia contribución**. Por ejemplo, los inversionistas pueden utilizar **encuestas** para preguntar a sus beneficiarios acerca de la percepción del valor agregado que el apoyo de las OFE/IS dan a las actividades de las OPS y a su capacidad de alcanzar el impacto que esperan lograr. Como se menciona en el reporte de EVPA “*A Practical Guide to Measuring and Managing Impact*”²⁷, la mejor práctica es evaluar la contribución por medio de un evaluador externo, para dar cierto nivel de independencia al análisis.

Reach For Change²⁸ es una organización sin ánimo de lucro que fue fundada para **mejoras las vidas de niños y jóvenes**. Reach for Change invierte en **emprendimientos sociales en fase temprana** que desean promover los derechos de los niños, una idea innovadora para cambiar el mundo por los niños, y el interés y energía para crear este cambio. Los emprendedores son ayudados a escalar sus innovaciones a partir de capital semilla, acceso a experiencia de negocio y oportunidades de crear redes.

Reach for Change ha desarrollado un **sistema de medición de impacto y de gestión muy precisos** para seguir y evaluar tanto el **impacto directo** de las OFE/IS en emprendimientos sociales como el **impacto indirecto** de las OFE/IS en los niños²⁹.

Gráfico 2: Reach for Change (Fuente: “EVPA VP in a Nutshell - Case Studies and Good Practices”)

Impacto de la OPS	<p>El líder de cambio/OPS:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Concibe indicadores de resultado y producto → Teoría de Cambio • Reporta en el número de beneficiarios apoyados
Impacto en la OPS	<p>Reach for Change:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mide anualmente el nivel de desarrollo de la OPS en ocho áreas operacionales clave. • Puede agregar las respuestas a nivel de portafolio.

26 Para más Información: <https://www.genio.ie/our-impact/transforming-social-services>

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

28 Para más Información: <http://reachforchange.org/en/> , <http://reachforchange.org/en/impact/helping-social-ventures-scale> e <http://reachforchange.org/en/impact> .

29 Para acceder a la guía corta desarrollada por EVPA en este ejemplo de mejor práctica para medir ambos niveles de impacto: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/vp-in-a-nutshell>.

Considerando la forma en la que Reach for Change mide su impacto directo, para entender el desarrollo de empresas sociales que apoya, en 2017 la OFE/IS monitoreo³⁰:

- El **crecimiento organizacional** de la OPS, en términos de incremento o disminución de los ingresos generados, staff contratado, huella geográfica y número de niños y niñas que han recibido apoyo.
- Los datos fueron recolectados trimestralmente.
- El desarrollo de las **capacidades organizacionales de las OPS** (ej. componentes necesarios para mantener el crecimiento sostenible)- por ejemplo: liderazgo claro y comprometido, un modelo de negocios sostenible y una estrategia viable para escalar impacto.
- Las capacidades organizacionales son evaluadas al

momento de entrada (constituyendo la línea base) y después una vez al año, utilizando la herramienta de evaluación Development Tracker (© 2015).

Para poder conseguir una indicación del rol de Reach for Change en el desarrollo del emprendimiento, la OFE/IS recolecto **retroalimentación anónima** de los emprendimientos sociales acerca del rol que creían que había tenido Reach for Change en su desarrollo durante el 2017.

Además de hacer seguimiento al desarrollo de los emprendimientos sociales que están actualmente en el programa, Reach for Change también **monitorea a sus antiguos beneficiarios** para conocer si están todavía en funcionamiento y si han sido escalados.

Yunus Social Business (YSB)³¹ es un fondo de filantropía estratégica enfocado en cuestiones relacionadas con la pobreza. YSB ofrece **préstamos a tasas de interés menores que las ofrecidas por bancos tradicionales** para para negocios sociales y sostenibles (NS) que proporcionan empleo, educación, asistencia médica, acceso a agua limpia y acceso a energías limpias a más de cinco millones de personas alrededor del mundo. YSB como un fondo de filantropía estratégica apunta, en promedio, a la **preservación de capital**.

YSB empezó a evaluar **su propia contribución** a los negocios sociales de una **forma sistemática**. YSB proporciona apoyo no financiero en **diferentes áreas de desarrollo** de los NS. Estas áreas incluyen gestión del impacto, monitoreo y planeación financiera, recaudación de fondos, equipo de gestión y recursos humanos, gobernanza, abastecimiento, producción, operaciones, marketing y ventas.

Para YSB, medir su propio impacto significa **evaluar la efectividad del apoyo no financiero que ofrece**. Para hacerlo, YSB **registra el apoyo que brinda y monitorea la maduración de los NS**. De esta forma, YSB puede entender mejor su contribución y asegurar que su propia contribución y recursos están siendo dirigidos a áreas que generan resultados significativos³².

YSB y Boston Consulting Group (BCG) desarrollaron una **herramienta para hacer seguimiento al progreso de los NS en cada área de desarrollo a medida que pasa el tiempo**. YSB estableció una línea base para cada una de las capacidades de los NS al momento de la inversión y después hizo seguimiento a la misma dimensión a medida que pasaba el tiempo (ej. Después de un año), clasificando el nivel de desarrollo de cada NS en una escala de 1 a 4 (Gráfico 3)



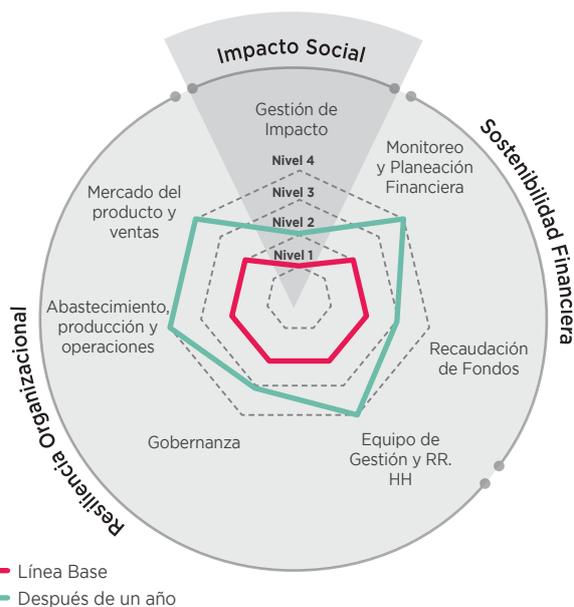
30 La Información incluida en este párrafo fue tomada de la página web de Reach for Change: <http://reachforchange.org/en/impact/how-we-measure>.

31 Para más Información: <http://www.yunusNS.com/>

32 Ver como referencia Uekermann, F., Fratesi, L., Hitschke, K., Müller, B. y Beal, D., (2018), "Strengthening Social Businesses Through Venture Philanthropy", Yunus Social Business and Boston Consulting Group.

Gráfico 3: Haciendo seguimiento al desarrollo de un negocio social y sostenible con el paso del tiempo (Fuente: Análisis de BCG, Yunus Social Business)

Muestra 1: Monitoreando el desarrollo de una empresa social en el tiempo



LOS INVERSIONISTAS PUEDEN AYUDAR A UN NEGOCIO SOCIAL A PROGRESAR A TRAVÉS DE CUATRO NIVELES DE MADUREZ A LO LARGO DE VARIAS DIMENSIONES, COMO LA GESTIÓN DE IMPACTO.

- Nivel 1:**
 - La empresa social puede articular su misión social, describiendo que hace, y explicando por que lo hace.
 - La empresa social ha desarrollado una teoría de cambio y ha definido indicadores de resultado y de producto.
- Nivel 2:**
 - La empresa social mide el producto (como el número de beneficiarios o número de empleos creados) de forma mensual o trimestral.
- Nivel 3:**
 - La empresa social ha empezado a utilizar estudios y encuestas para medir y reportar resultados, como mejoramientos en salud, educación, e ingreso.
- Nivel 4:**
 - La empresa social tiene un sistema en marcha para medir y reportar resultados utilizando recolección de datos y encuestas de hogares.

La Fundación 4WINGS (4WINGS)³³ apoya a través de **donaciones, préstamos y capital**, emprendimientos sociales comprometidos en la **lucha contra la precariedad en Bélgica**, al crear círculos virtuosos de inclusión. Se encuentra hoy vinculada con **proyectos sociales innovadores** en las siguientes temáticas: acceso a vivienda, educación tecnológica, bienestar a través de la nutrición y los deportes. A través de apoyo personalizado, trabajo en redes y varias formas de respaldo y financiamiento. 4WINGS mejora los efectos positivos de proyectos concretos que tienen un impacto importante en la sociedad. El objetivo es participar en generar un **mejoramiento a largo plazo de las condiciones de vida de personas vulnerables**.

Para entender su impacto en las OPS apoyadas, 4WINGS creó **indicadores relacionados con su propia contribución**. Estos indicadores de desempeño están incluidos en un documento que 4WINGS desarrolló in-

ternamente, el cual incluye columnas para reportar actualizaciones de la inversión.

4WINGS entiende que cuando existe confianza entre los beneficiarios y los inversionistas, se cultiva una buena relación que conlleva a las OPS a compartir sus comentarios de una forma abierta, también sobre los aspectos negativos de la relación. 4WINGS le envía un **questionario a todas las entidades a las que apoya**, las cuales lo pueden completar de forma anónima. En este cuestionario, 4WINGS hace preguntas acerca de las externalidades negativas relacionadas con el proyecto y con la inversión de 4WINGS. Es una evaluación de 360 grados para calcular la contribución que hace 4WINGS a las OPS apoyadas, y sus posibles mejoras. Es gracias a esta retroalimentación negativa pero constructiva, que la OFE/IS puede entender mejor el valor agregado de su contribución y también cambiar las prácticas que no funcionan como se esperaba.

33 Para más Información: <https://www.linkedin.com/company/4wings-foundation/>

Erste Group es un banco comercial líder en **Europa Central y del Este** por asesorar y servir a **clientes privados y corporativos**, con más de 2500 sucursales y 16.5 millones de clientes en siete países.

Eerste Social Banking³⁴ promueve la inclusión financiera de **individuos de escasos recursos, emprendedores** (sociales o no) y **organizaciones sociales** (ONG y empresas sociales -ES), ofreciéndoles un acceso justo a productos financieros, formación financiera y asesoría y capacitación en negocios. Concretamente, Erste Social Banking ofrece préstamos a individuos y organizaciones que se **consideran no financiables o carentes de servicios bancarios** por los bancos tradicionales.

Eerste Social Banking se enfoca en crear un impacto en las sociedades a través de: (i) mejorar la estabilidad financiera y la inclusión de las personas de bajos ingresos; (ii) fomentar la creación de empleo y la actividad laboral autónoma apoyando a emprendedores principiantes; (iii) promover el desarrollo y la expansión de las organizaciones de impacto social (ONG y ES).

A través de las redes de bancos locales y en alianza con otras organizaciones y ONG. Erste Social Banking con su **iniciativa “Paso a Paso”** ofrece a sus clientes con **productos hechos a la medida y apoyo no financiero** como formación financiera y asesoría, capacitación en negocios. El banco puede así apoyar individuos y organizaciones en su fase de crecimiento para que tomen decisiones financieras sabias. Esto crea una base sostenible para mejorar la situación económica de sus clientes y los ayuda a alcanzar una estabilidad financiera a largo plazo.

Eerste Social Banking ha empezado a **evaluar el impacto del banco en sus distintos segmentos de clientes** con el apoyo del Nonprofit Institute de la Universidad de Economía de Viena³⁵. Una encuesta fue desarrollada para medir si las ONG y las ES están mejorando sus servicios y cumpliendo su misión, como consecuencia del apoyo de Erste Social Banking. Esta encuesta también mide el impacto económico del trabajo de Erste Social Banking, incluyendo:

- Como el ingreso de la familia ha mejorado, gracias al acceso a servicios bancarios;
- El crecimiento del ingreso anual y los trabajos creados;
- El efecto psicológico de la inclusión financiera (como la motivación de las personas y su optimismo)
- El cambio del comportamiento de la gestión financiera, gracias al acceso a servicios bancarios.

A continuación, algunas de las actividades **destacadas** de la encuesta de 2018:

- **Las organizaciones sociales y las empresas sociales:** En total 400 OPS fueron financiadas, con un volumen de más de 40 millones de euros. Más de 3.000 nuevos empleos fueron creados y 6.000 empleos preservados. Alrededor del 75% de clientes en este segmento mejoraron su ingreso, el 80% incrementaron sus bienes y el 75% empezaron nuevos proyectos o servicios. Más de 1.000 personas participaron de actividades educativas y el 81% encontraron útil los programas de desarrollo de capacidades.
- **Los emprendedores principiantes:** Más de 2.500 negocios fueron creados y 60 millones de euros fueron desembolsados. Cerca de 4.750 empleos fueron creados (33% de los beneficiarios se encontraban sin empleo antes) y el 12% de los dueños de los negocios emplearon a personas socialmente excluidas. Cerca del 92% de los encuestados consideraban que fue la decisión correcta haber empezado sus negocios y el 90% ven con optimismo el futuro. Más de 6.000 personas atienden las capacitaciones en negocios y el 90% se sienten bien capacitados y educados.

Para el Erste Social Banking **es vital planear, ejecutar y monitorear todos los compromisos basados en los principios del Emprendimiento Social**, creando impacto social con medios comerciales para apoyar a largo plazo y de forma sostenible a individuos y sus comunidades.

³⁴ Para más Información: <https://www.erstegroup.com/en/about-us/social-banking>

³⁵ Para más Información: <https://www.wu.ac.at/en/npocompetence/laufendeforsch/impact-assessment-of-the-social-banking-initiative-of-erste-group/>

Desde que los inversionistas adoptaron una estrategia de “inversión *por* impacto” cualquier consideración alrededor de impacto social es fundamental, **la importancia del impacto social en el modelo de negocios de las OPS es también crucial**. Este aspecto es una precondition para cualquier inversión, es por esto por lo que la decisión de financiar o no una OPS está guiada princi-

palmente por **el potencial de la OPS de alcanzar el impacto social deseado**. Por esto, se hace hincapié en el potencial de las OPS, lo cual se traduce en **la importancia del modelo de negocio de las OPS** en el proceso de evaluación y en la fase de la debida diligencia, y durante todo el proceso de inversión.

El objetivo de **BonVenture** es abordar los problemas ecológicos y sociales, mejorando la eficiencia y transparencia del sector social y dando un ejemplo de inversión social al **combinar filantropía y eficiencia económica**³⁶. Para lograr esto, BonVenture aplica métodos comprobados de capital de riesgo al sector social. BonVenture proporciona a las entidades en las que invierte recursos financieros a largo plazo, al igual que apoyo profesional y en creación de alianzas. Además, BonVenture desarrolla y aplica métodos para mejorar la transparencia y visibilidad del impacto social de estos proyectos.

En las actividades de BonVenture, **la entidad en la que invierten tiene un rol primario** y las OPS se apoyan a través de financiamiento a la medida, préstamos o donaciones dependiendo de sus necesidades, al igual que apoyo activo en la gestión. BonVenture apoya organizaciones en el sector social que desarrollan ideas innovadoras y que tienen el potencial de volverse **financieramente sostenible en el largo plazo**. El inversionista social cree que las OPS pueden alcanzar un impacto

social positivo solo volviéndose financieramente sostenibles. En otras palabras, si la OPS entra en quiebra, no se puede alcanzar un impacto.

BonVenture **no invierte** en compañías que **no cuentan con un enfoque de impacto social**.

Durante la selección de sus proyectos, BonVenture aplica criterios claramente definidos incluyendo su **motivación, la credibilidad y persistencia del equipo de la OPS, e igualmente el potencial del proyecto para convertirse en un ejemplo a seguir**. De hecho, BonVenture cree firmemente en la importancia de los emprendedores sociales, individuos que piensan y actúan como emprendedores y cuyos emprendimientos están guiados predominantemente por un propósito social o ecológico. Los emprendedores sociales **utilizan su energía, compromiso personal y alto nivel de motivación** para alcanzar un cambio social positivo y sostenible en las áreas sociales y ecológicas. BonVenture actúa como un aliado para reunir emprendedores sociales, colaboradores e inversionistas.

Yunus Social Business (YSB)³⁷ no se enfoca en maximizar sus ganancias, pero en ser de asistencia para que los negocios sociales (NS) desempeñen su misión de una forma financieramente sostenible. **YSB busca que los NS alcancen rápidamente** el impacto que buscan lograr. Esta OFE/IS cree que si los NS no son financieramente sostenibles no es posible generar impacto social. La centralidad de las OPS en la estrategia de YSB también está reflejada en su enfoque de **la mitad faltante**: YSB apoya organizaciones que no hubieran podido recibir financiamiento de ningún otro lugar.

Al monitorear sus inversiones, YSB revisa la **composición del equipo y la experticia** del NS. En esta fase, el **impacto negativo** también es considerado: la solución propuesta no puede ser peor que cualquier otro tipo de solución alternativa. YSB también incluye a los beneficiarios finales durante la fase de diligencia debida.

Con su apoyo, YSB ayuda a las OPS **a escalar y refinar sus objetivos de impacto social**, y contribuye a la **definición de una TdC para cada NS apoyado**. YSB →

³⁶ Para más información: <https://www.bonventure.de/en/home.html>

³⁷ Yunus Social Business es un fondo de filantropía estratégica que se enfoca en cuestiones relacionadas con la pobreza y ofrece préstamos a empresas sociales sostenibles a intereses más bajos que los ofrecidos por bancos tradicionales. Para más información: <http://www.yunusssb.com/>

tiene un **enfoque de abajo hacia arriba en la gestión** y medición de impacto y les pide a sus NS que **creen sus propios indicadores sociales**. A las NS apoyadas se les pide un reporte mensual donde los indicadores están relacionados con las operaciones, pero no con los resultados, puesto que los cambios en los resultados no pueden ser registrados en un corto periodo de tiempo (ej., un mes). Los NS tienen que reportar en el

impacto social de una forma más extensa al finalizar del año, además de que deben producir reportes trimestrales. YSB realiza una **comprobación de validez** a los indicadores sociales -una labor considerada por YSB como algo más complejo que monitorear el rendimiento financiero- yendo directamente al campo. Para esta comprobación de validez, YSB también involucra **beneficiarios finales**.

Cuando se **revisan potenciales entidades en las cuales invertir**, los profesionales, al adoptar una **estrategia de “inversión por impacto”** tienen el desafío de evaluar el

potencial de la OPS en lograr el impacto social esperado.

Investisseurs & Partenaires (I&P)³⁸ es pionera en el **sector de inversión de impacto en África**, buscando alcanzar impacto económico, social y de gobernanza a través de sus inversiones.

I&P apoya las necesidades financieras de emprendedores africanos responsables por medio de:

- Hacer inversiones de capital como accionistas minoritarios en PYMES africanas, enfocándose fuertemente en emprendimientos que promueven mejores prácticas sociales, ambientales y de gobernanza.
- Proporcionan apoyo no financiero favoreciendo a las PYMES a lo largo del periodo de inversión pues su equipo de inversiones construye una relación de confianza personal con el emprendedor.

Para cada uno de sus fondos de impacto, el equipo de I&P utiliza **tarjetas de calificación de evaluación de impacto**. Estos son utilizados para identificar las formas para **mejorar el impacto general y para evaluar proyectos de inversión** para que estos se alineen con el núcleo de los objetivos del fondo, considerando:

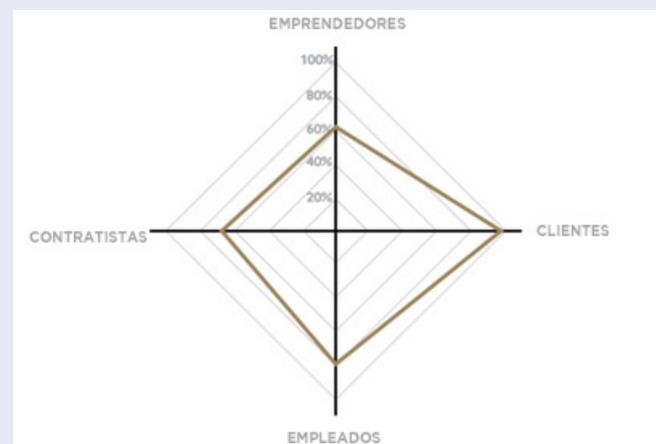
- El impacto en los emprendimientos locales (nacionalidad y ubicación del emprendedor, además de valor agregado de la inversión, etc.);
- Impacto en los empleados (creación de trabajos decentes);

- Impacto en los clientes (satisfacción de necesidades locales y esenciales);
- Impacto en proveedores y distribuidores locales;
- Impacto en el medio ambiente.

Si la PYME no logra cierto nivel de impacto potencial, I&P no invierte en ella.

Finalmente, para todos sus recientes fondos de impacto, I&P ha desarrollado, en colaboración con sus inversionistas, **incentivos financieros que van atados a objetivos financieros y de impacto**.

Gráfico 4: Tarjetas de calificación de Evaluación de Impacto (fuente: I&P)



³⁸ Para más información: <http://www.ietsp.com/>

Los profesionales que adoptan una estrategia de “inversión *por* impacto” utilizan ampliamente un **enfoque de evaluación positiva** para evaluar entidades potenciales en las cuales invertir. Esto significa que ellos proactiva-

mente seleccionan inversiones revisando los objetivos de impacto que les gustaría alcanzar como inversionistas, determinando el potencial de cada entidad en la que invierten para generar este impacto.

SKala³⁹ es una iniciativa de la emprendedora alemana Susanne Klatten en cooperación con **PHINEO**⁴⁰ un centro de pensamiento y consultoría sin ánimo de lucro que busca lograr una efectiva vinculación societaria. El objetivo de PHINEO es fortalecer a la sociedad civil ayudando a aquellos que desempeñan una labor importante en alcanzar un impacto social mayor.

La iniciativa SKala apoyará cerca de 100 OPS de alto impacto con un volumen de donaciones de cerca de 100 millones de Euros. SKala apoya organizaciones activas operando en las siguientes áreas tanto en Alemania como alrededor del mundo:

- Promueve una sociedad inclusiva y participativa;
- Desarrollar capacidades y fomentar la participación cívica;
- Reunir a las diferentes generaciones;
- Gestión y apoyo a desastres (enfocado particularmente en crisis humanitarias desatendidas)

PHINEO selecciona a las entidades en las cuales invertir a través de un riguroso proceso estándar basado en la **efectividad de las OPS y su potencial general de crear un impacto duradero**. Esto implica una consideración

con múltiples criterios: **capacidad organizacional** (ej. estructura de financiamiento y de transparencia financiera) al igual que la **orientación de impacto** de la OPS como se evidencia en la Teoría de Cambio, la identificación del grupo focal, la formulación de objetivos de impacto y la evidencia de resultados.

El **proceso de selección** de SKala está estructurado en **tres fases**. Durante la primera fase todos los solicitantes (más de 1800 solicitantes) presentan una propuesta de dos páginas que es revisada y evaluada por PHINEO. Los solicitantes que no responden a los requisitos de SKala son filtrados. Durante la segunda fase aquellas OPS que pasan la primera fase (cerca de 180) se les solicita documentación más extensa y se les pide que llenen un cuestionario. Basado en la evaluación de la información presentada, PHINEO selecciona los candidatos más prometedores (cerca de 80) a quienes se les realiza una evaluación más profunda que incluye entrevistas por teléfono, visitas de campo y una vinculación cercana entre la organización y el equipo de PHINEO. Finalmente, PHINEO presenta todos los proyectos recomendados a Susanne Klatten para una decisión final en la asignación del dinero a ser donado.

Big Society Capital⁴² (BSC) es un **mayorista de inversión de impacto** que mejora la vida de las personas en Reino Unido al invertir en intermediarios que posteriormente invierten en fundaciones y empresas sociales que afrontan problemáticas sociales a lo largo del país.

BSC se enfoca en **soluciones sostenibles que logren retornos de inversión positivos**, puesto que BSC considera que estas soluciones tendrán mayor probabilidad de atraer co-inversionistas, y, en definitiva, lograr mayor impacto sistémico.

BSC tiene un **rol de creación de mercados** en el Reino Unido, puesto que trabaja como mayorista de mercados.

En julio de 2017, BSC lanzó una **nueva estrategia** que está basada en lo que la organización ha aprendido de sus primeros cinco años y busca maximizar el impacto positivo que tiene en las vidas de las personas que habitan Reino Unido. La nueva estrategia se enfoca en los esfuerzos para desarrollar nuevas inversiones en **tres áreas clave**: proporcionar hogares para personas en condición de vulnerabilidad, fortalecer comunidades y ejecutar acciones tempranas para prevenir problemas.

BSC apunta a: (i) ayudar a organizaciones caritativas y empresas sociales a crecer, para que puedan apoyar más personas; (ii) ayudar intermediarios a tender la



39 Para más información: <http://www.skala-initiative.de/initiative/>

40 Para más Información de Susanne Klatten <https://www.forbes.com/profile/susanne-klatten/#3bda1d3436b4>

41 Para más información: <https://www.phineo.org/english>

42 BSC fue establecida por el Cabinet Office de Reino Unido y fue lanzada como una organización independiente con un fondo de inversiones de 600 millones de Libras en 2012. Para más información: <https://www.bigsocietycapital.com/>.

mano y apoyar esas empresas sociales; (iii) construir un mercado que crezca inmensamente; (iv) cultivar un ecosistema financiero de alto impacto y vibrante para hacer el bien.

Por cada inversión que realiza BSC, se evalúa el potencial en términos de (i) impacto social, (ii) retorno financiero, y (iii) la capacidad de facilitar un cambio sistémico. Los riesgos de no alcanzar el potencial en cada una de estas áreas son también centrales en la evaluación.

El componente de impacto social es clave para BSC quienes se preguntan: **¿Cómo podemos utilizar las herramientas y recursos que tenemos para producir el mayor impacto posible?** Como parte de esto, BSC examina: (i) cuanto capital es necesario para apoyar una inversión específica; (ii) por cuanto tiempo debe estar comprometido este capital, y (iii) cuanto impacto puede generar BSC con su inversión.

BSC aplica un **enfoque balanceado en su portafolio**, lo cual les ayuda a lograr objetivos financieros, sistémicos y de impacto a largo plazo en total en todas sus inversiones.

BSC utiliza el enfoque del Impact Management Project⁴³ como el centro de su proceso de inversión, alineándose a través de las etapas clave por las que pasa. Primero, BSC revisa la propuesta de inversión antes de que la debida diligencia haya empezado, cuando el equipo de BSC discute si la propuesta esta alineada a uno de los objetivos estratégicos, y cual es su potencial de ajustarse a su visión. Esta **fase de pre-debida diligencia** captura todas las consideraciones relevantes acerca de la inversión específica en una página. El documento incluye reflexiones sobre el impacto (resultados, riesgos e indicadores), potencial para producir cambio sistémico (objetivos, riesgos, indicadores), y aspectos financieros (tesis, riesgos, retornos e indicadores), como también el potencial del equipo de la entidad apoyada para ejecutar. Esta herramienta de pre-debida diligencia es **para uso interno** y ayuda a que el equipo de inversiones de BSC (i) **empiece una discusión** sobre si deben considerar la propuesta más a fondo (ii) tenga

un **marco estandarizado** con **lenguaje estandarizado** en todas sus inversiones, y (iii) establezca las áreas clave para la debida diligencia.

Para las propuestas que exitosamente pasan de la **fase de pre-debida diligencia**, el equipo de inversiones desempeña una debida diligencia a profundidad que culmina en recomendaciones hechas para el comité de inversiones. Cuando este comité aprueba, le da autoridad al equipo para llevar a cabo un proceso legal y finalizar los términos del acuerdo. A través de cada etapa, el criterio de retornos de impacto social y financiero, y potencial para el cambio sistémico es analizado y documentado. Por ejemplo, existen indicadores específicos a la tesis de inversión de cada acuerdo que ha sido convenido y documentado dentro del proceso legal y que son subsecuentemente monitoreados a través del ciclo de vida de la inversión, como parte del enfoque de gestión de portafolio. Este monitoreo y evaluación continua y ayuda a que BSC sepa como un acuerdo se esta desempeñando, si se requiere algún tipo de apoyo adición y cuales son las estrategias que se deben implementar después.

Consideraciones del **impacto negativo potencial** en el ecosistema general también está incluido en la fase de diligencia debida (ej. El capital se está inyectando en el mercado, si puede desplazar otros inversionistas, si los incentivos correctos están siendo implementados, etc.)

Dentro del equipo de BSC, cerca de 20 personas, de un equipo de 50, hacen parte del equipo de inversión, el cual es responsable de cada parte del proceso de inversión. Adicionalmente, BSC también tiene una **función de impacto separada** con un número de recursos dedicados. Este equipo trabaja con un grupo amplio de proyectos de impacto específicos, y manteniendo estándares, pero también trabaja con las entidades en las que invierte (ej. los fondos) en temas de medición y gestión de impacto. Esto puede involucrar ayudarlos a pensar en una Matriz de Resultados⁴⁴ y como se puede aplicar a las inversiones que cada fondo realiza.

44 Para ver la guía completa de la Matriz de Resultados: http://www.goodfinance.org.uk/sites/default/files/Outcomes%20Matrix%20Full%20Guidance_01.pdf

Dependiendo en que **tan central es el impacto social** para las actividades de los inversionistas, las forma en **la que miden y gestionan** varia. Debido a la consideración especial que se le da al impacto social por parte de los

proveedores de capital implementando la estrategia de “inversión *por* impacto”, estos actores desarrollan **sistemas robustos para medir y gestionar el impacto** con un alto nivel de precisión.

HERRAMIENTA DE GESTIÓN DE IMPACTO DE EVPA

El tema crucial cuando nos referimos a impacto social es **como se mide y se gestiona**. En EVPA hemos desarrollado una “Guía Práctica para Medir y Gestionar el Impacto”⁴⁵ que propone **un modelo de cinco pasos**:

1. Establecer objetivos;
2. Analizar grupos de interés;
3. Medir resultados;
4. Verificar y valorar impacto, y
5. Monitorear y reportar.

Para los profesionales, es importante seguir este proceso para asegurarse de: (i) entender claramente el problema que están intentando resolver; (ii) fijarse **objetivos concretos y relevantes** para su contribución; (iii) determinar los **aportes y actividades necesarias** para alcanzar los objetivos propuestos; (iv) definir **resultados y productos apropiados** tanto para ellos como para la OPS que están apoyando; (v) definir una lista de **evidencias** que pueden requerir de sus entidades apoyadas o beneficiarios; (vi) contactarse **con todos los grupos de interés**

que deben estar implicados; (vii) hacer el mejor uso de los datos recolectados para **identificar y definir acciones correctivas** si los resultados generales se desvían de las expectativas.

Gráfico 5: Modelo de cinco pasos para la gestión y medición de impacto de EVPA (Fuente EVPA)



Como se muestra en el reporte de EVPA “*Impact Measurement Case Studies*”⁴⁶, **Investisseurs et Partenaires (I&P)**⁴⁷ aplica el enfoque de cinco pasos para medición de impacto de EVPA⁴⁸ (ver Gráfico 6)

Particularmente:

- I&P evalúa el impacto potencial y lo monitorea **durante el ciclo de inversión**, desde el análisis previo a la inversión hasta la salida.

- La estrategia de impacto se desarrolla **tanto al nivel de compañía como al de portafolio**. Este enfoque fomenta el surgimiento de soluciones en ESG innovadoras y mutuas para las PYMES africanas.
- I&P ha desarrollado una **metodología específica para evaluar los impactos** de sus compañías aliadas en los grupos de interés: empleados, proveedores y distribuidores, clientes, comunidades locales, y autoridades públicas. →

45 Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P., (2015), “A Practical Guide to Measuring and Managing Impact – Second Edition”, EVPA.

46 Boiardi, P., Hehenberger, L. y Gianoncelli, A., (2016), “Impact Measurement in Practice. In-Depth Case Studies”, EVPA.

47 Investisseurs & Partenaires es pionera en la inversión de impacto en África

48 El trabajo de EVPA en medición de impacto ha sido aprobado por el Grupo de Expertos en Economía Social y Empresas Sociales de la Comisión Europea (GECES), su subgrupo en Medición de Impacto Social, y ha orientado el estándar Europeo para la medición de impacto.

Gráfico 6: Marco de medición de impacto de I&P
(Fuente: I&P)



DESDE LA PERSPECTIVA - MEDICIÓN Y GESTIÓN IMPACTO

Social Value UK (antiguamente el SROI Network) estandarizó una metodología para medir y contabilizar el valor creado o destruido por las actividades de inversionistas, donde el concepto de valor es mucho más que amplio que el que es capturado por los conceptos financieros.

El marco mencionado anteriormente, llamado **Retorno Social de la Inversión** (SROI, por sus siglas en inglés)⁴⁹, es un marco que busca reducir la desigualdad y la degradación ambiental; y mejorar el bienestar incorporando costos y beneficios sociales, ambientales y económicos en decisiones de inversión y gestión. SROI cuenta la historia de cómo el cambio esta siendo creado al medir resultados sociales, ambientales y económicos utilizando valores económicos para representarlos. Esto permite calcular una relación de beneficios y costos. Por ejemplo, una relación de 3:1 indica que cada inversión de £1 produzca £3 de valor social (SROI Network, 2012).

El SROI está basado en **siete principios**: 1. Involucrar grupos de interés; 2. Entender que es lo que cambia; 3. Valorar las cosas que importan; 4. Solamente incluir lo material; 5. No reclamar de más; 6. Ser transparente; 7. Verificar el resultado. Estos son principios de contabilidad social generalmente aceptados y son importantes para la rendición de cuentas y maximizar el impacto social⁵⁰.

En 2017, EVPA y Social Value International lanzaron los **“Impact Management Principles”**⁵¹, un documento en el cual se conecta el proceso de cinco pasos de EVPA y los siete principios de SVI. Esta guía sirve a organizaciones de FE/IS y OPS para instalar sistemas de gestión de impacto que sean sólidos y generen información útil para maximizar el valor para los beneficiarios finales.

⁴⁹ Para obtener el resumen integral de SROI, descargue: SROI Network, (2012) “A Guide to Social Return on Investment”.

⁵⁰ Para más Información de los siete principios de SROI: <https://socialvalueint.org/social-value/principles-of-social-value/>

⁵¹ Para descargar los Principios de Gestión de impacto de EVPA/SVI: <https://EVPA.eu.com/knowledge-centre/publications/impact-management-principles>

Los profesionales de “inversión *por* impacto” adoptan un **enfoque de abajo hacia arriba** para la medición y gestión de impacto, por esto, ellos tienden a no **utilizar un set de indicadores estandarizados**. Los inversionistas *por* impacto **codesarrollan con cada OPS indicado-**

res ad-hoc a la medida que pueden servir un propósito mejor para las actividades de las OPS. Co-diseñar indicadores permite a las OPS entender mejor su impacto y a recolectar solamente aquellos datos que sean relevantes para gestionar el impacto.

Big Society Capital⁵² (BSC) contribuyó a desarrollar el **Outcome Matrix** (Matriz de resultados)⁵³ en colaboración con intermediarios financieros de inversión social, organizaciones de primera línea y expertos en impacto incluyendo al Good Analyst, New Philanthropy Capital, Social Value International y Triangle Consulting.

El Outcome Matrix es una herramienta gratuita para ayudar a las organizaciones a planear y medir su impacto social, y ya ha sido descargada más de 18.000 veces. La herramienta incluye resultados y medición para **nueve áreas de resultados y quince grupos de beneficiarios**. Estas áreas son: (i) empleo, capacitación y educación; (ii) ingresos e inclusión financiera; (iii) bienestar y salud mental; (iv) ciudadanía y comunidad; (v) conservación del medio ambiente; (vi) vivienda e infraestructura local; (vii) salud física; (viii) familia, amigos y relaciones interpersonales; (ix) arte, patrimonio, deportes y fe.

Esta herramienta es utilizada como una **sugerencia y para apoyar organizaciones a pensar adecuadamente cuales deberían ser los indicadores de impacto social**. Sin embargo, cuando la entidad en la que se invierte tiene sus propios indicadores, BSC los analiza antes.

Gracias al **menú de opciones**, las organizaciones pueden navegar y seleccionar resultados y medición de las nueve áreas de medición para crear su propia y singular matriz de resultados. Es también posible

seleccionar los grupos beneficiarios para resaltar las medidas y resultados sugeridos que se relacionan con ese grupo en específico.

Los **resultados y medidas seleccionados pueden ser exportados a un archivo Excel** y después ser personalizados para satisfacer las necesidades individuales de cada organización.

Aunque la definición de indicadores es un **proceso compartido**, en caso de que existan áreas específicas de impacto que BSC quiera capturar, **se les recomienda una lista de indicadores útiles a cada fondo**. Estos indicadores se convierten en el requisito mínimo de BSC para los fondos, los cuales son libres de agregar más indicadores. Como regla general, **BSC no quiere hacer estos reportes muy costosos para los fondos**, aunque quiere que sean capaces de entender si los impactos generales previstos están siendo logrados, y si no, como aprender del proceso.

BSC prevé **una evaluación habitual de impacto**, que se formaliza como parte del acuerdo de inversión. BSC solicita reportes trimestrales y anuales para medir su éxito en tres niveles: impacto, retorno financiero y cambio sistémico.

BSC publica un reporte anual de impacto para exponer el trabajo que se ha hecho y el impacto que sus fondos están teniendo⁵⁴.

52 Para más Información:
<https://www.bigsocietycapital.com/impact-report/>

53 Para más información en el Matriz de Resultados:
<https://www.goodfinance.org.uk/impact-matrix>

54 Para más Información:
<https://www.bigsocietycapital.com/impact-report/>

Como parte de su apoyo no financiero, **4WINGS Foundation** (4WINGS)⁵⁵ ayuda a las **entidades en las que invierten y a los beneficiarios a articular una Teoría de Cambio (TdC)**. 4WINGS primero les pide a estas entidades desarrollar productos, objetivos de resultados e impacto, e indicadores para sus actividades. Sin embargo, 4WINGS tiende a terminar definiendo los indicadores junto con sus entidades, puesto que es más fácil para las OPS decidir indicadores cuando estas son apoyadas por la OFE/IS.

Al articular objetivos de impacto con las entidades en las cuales invierten, 4WINGS genera un **enfoque a la medida** puesto que desarrolla indicadores pasados en la TdC de cada OPS. Este no es un ejercicio fácil y toma en **promedio un año y medio**.

4WINGS desarrolló un documento interno, que presentan una lista de indicadores de rendimiento con su propio impacto en la OPS, e **indicadores** en impacto societario, resultados y productos cualitativos y cuantitativos, con columnas para **reportes de actualizaciones** a lo largo de la inversión. 4WINGS estructura dos reuniones anuales en el tema de gestión y medición de impacto (GMI) con cada OPS: una para discutir los indi-

cadores de rendimiento y otra para ver el progreso general de la actividad de la OPS. Adicionalmente, cada tres meses, las OPS envían informes de los indicadores de rendimiento por correo electrónico. Los indicadores de rendimiento también están incluidos en el acuerdo de colaboración firmado por todas las partes involucradas en la inversión.

Para 4WINGS, no es necesario que las entidades que apoyan identifiquen los indicadores de rendimiento de antemano, pero es fundamental que una conversación entre la OFE/IS y la OPS empiece alrededor del tema de GMI, al principio de la relación. Además, es esencial que cada entidad que apoyan entienda que desarrollar una TdC no es un ejercicio que se hace solo para complacer a la OFE/IS, ni es una herramienta para la OPS/IS para “controlar” la forma en la que la OPS desarrolla sus actividades, pero que es una herramienta estratégica para gestionar mejor las actividades de la OPS y para maximizar el resultado del impacto social buscado.

Finalmente, 4WINGS cree que es muy complejo medir el impacto per se, pero considera necesario hablar de ello, también reorganizar el debate sobre el tema desde la perspectiva de FE/IS, creando mayor claridad.

Dentro de la Iniciativa **SKala**⁵⁶, PHINEO desarrolla **indicadores de impacto en cooperación con las entidades que apoyan**. Cada OPS sugiere indicadores que son relevantes y significativos para medir y gestionar el impacto de sus actividades, apoyado por entrenadores o consejeros de impacto externos, si es necesario.

PHINEO apoya las organizaciones en refinar indicadores y enfoques de gestión de impacto. Una vez las organizaciones empiezan a recibir dinero donado a través de SKala, PHINEO organiza un **taller sobre como gestionar y reportar el impacto**. Este taller, como también el asesoramiento en impacto, son parte del apoyo no financiero ofrecido por PHINEO.

Como parte de su **compromiso con la transparencia**, PHINEO publica un reporte anual de actividades de SKala, resaltando algunas de las actividades de los proyectos financiados y documentando resultados cuando es posible. Una perspectiva general de todos los proyectos financiados es presentada en la página web de SKala. Este reporte también presenta las actividades conducidas por PHINEO en el contexto de la Iniciativa SKala. Este reporte muestra como las actividades de PHINEO han contribuido al objetivo general de apoyar OPS de alto impacto y fortalecer el sector más ampliamente⁵⁷.

55 4WINGS Foundation apoya a través de donaciones, préstamos e inversión de capital, emprendimientos sociales comprometidos en la lucha contra la precariedad en Bélgica, al financiar proyectos sociales innovadores en acceso a vivienda, educación tecnológica y nutrición y bienestar basado en el deporte. Para más información: <https://www.linkedin.com/company/4wings-foundation/>

56 SKala es una iniciativa de la emprendedora alemana Susanne Klatten en cooperación con PHINEO, un centro de pensamiento y consultora sin ánimo de lucro que busca lograr una efectiva participación societaria.

57 Para dar un vistazo al último reporte anual publicado por la iniciativa SKala (en alemán): http://www.skala-initiative.de/fileadmin/DATEN/PDF/SKala-Initiative_TaetigkeitNSericht_2018.pdf

A pesar de la diferencia marcada para co-definir objetivos e indicadores de impacto desde abajo hacia arriba y con las entidades que apoyan – como se muestra en

los ejemplos anteriores – algunas veces los inversionistas *por* impacto consideran usar **bases de datos existentes de indicadores estandarizados**.

La visión del **Social Innovation Fund Ireland (SIFI)**⁵⁸ es hacer de Irlanda el mejor ecosistema del mundo para la innovación social, y su misión **es proveer de un incremento de capital y apoyar las mejores innovaciones sociales en Irlanda**, permitiéndoles escalar y maximizar su impacto.

SIFI fue **creada por el gobierno** en 2013 para cubrir el vacío en financiamiento de la innovación en el sector sin ánimo de lucro. Cada euro que SIFI recauda es igualado en un euro por el Gobierno desde el Departamento de Desarrollo Rural y Comunitario a través del Dormant Account Funds. SIFI ha establecido **once fondos a la fecha**, que abordan, entre otros, cuestiones sociales relacionadas con la tecnología para el bienestar, resiliencia comunitaria, desarrollo de empresas sociales, educación, salud y salud mental en jóvenes.

SIFI está actualmente en una **fase de transición** en lo que se refiere a **indicadores de impacto social**. Hasta ahora, SIFI ha definido objetivos individuales por entidad apoyada basado en el proyecto y en la etapa de desarrollo para la entidad apoyada en si misma. Dentro de este sistema, para SIFI el **impacto esta relacionado con la etapa de desarrollo de la OPS**: esta OFE/IS apunta a llevar a las OPS a la siguiente fase. La pregunta que SIFI hace para su programa de Aceleración de seis meses es: “¿Después de seis meses y del apoyo financiero y del acelerador, donde queremos ver la OPS?”

Los **indicadores de éxito** han sido definidos para medir este impacto, pero están **mayoritariamente relacionados con sus resultados**. Algunos ejemplos son: la OPS ha identificado su propio sistema de medición de impacto social; la OPS ha recolectado datos para ser presentados; la OPS ha hecho un plan a mediano plazo incluyendo una Teoría de Cambio; la OPS tiene habilidades de presentación; la OPS tiene una estrategia de recaudación de fondos; la OPS ha probado su producto o servicio.

Al utilizar este sistema, **acumular los indicadores sociales en el nivel de portafolio puede ser desafiante** para SIFI, ya sea para contar su propia historia de impacto, o para reportar a sus propios donantes del impacto generado. Es por esto por lo que SIFI empezó a utilizar **un sistema más estandarizado** de indicadores para referirse en sus reportes. En la siguiente fase, SIFI empezará a **monitorear los indicadores de rendimiento frente a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)**⁵⁹ con el objetivo de compilar datos al nivel de portafolio. Gracias a esta nueva estrategia, SIFI será capaz de reportar en el impacto general logrado y en su propia contribución. SIFI empezará con un piloto en un fondo con diez innovaciones sociales en su portafolio. Adicionalmente, SIFI mantendrá los dos sistemas de GMI (gestión y medición de impacto).

Al revisar la evidencia solicitada a la OPS durante la fase de inversión, los inversionistas *por* impacto intentan **no generar una carga en sus entidades apoyadas al requerir evidencia excesivamente demandante**. Los inversionistas evalúan el nivel de precisión y extensión de la evidencia que requieren basados en cada OPS, consi-

derando, entre otras cosas, la capacidad de la OPS de proporcionar esta evidencia. A modo que la OPS crece y fortalece sus capacidades, la OFE/IS puede solicitar más evidencia, reportes con un mayor número de indicadores de resultado, y datos más precisos.

58 Para más Información: <http://www.socialinnovation.ie/>

59 Un resumen de los ODS es proporcionado en el cuadro “Desde la Perspectiva- Indicadores de Impacto Social: en la página 54 de este reporte.

BonVenture⁶⁰ produce **análisis de impacto por cada proyecto que ha apoyado**. En estos documentos el inversionista social reporta: el problema social que la OPS está intentando resolver; el enfoque utilizado, los insumos, productos y los objetivos de resultados e impacto; los indicadores utilizados; el valor objetivo, y el estatus de progreso de los objetivos. Con estos análisis de impacto, BonVenture también incluye los reportes trimestrales de los fondos gestionados el **porcentaje del impacto buscado que fue alcanzado**.

BonVenture aspira a **establecer indicadores los cuales puedan ser reportados por las entidades en las cuales invierten sin sentir una carga**, pues no quiere pedirles a sus entidades apoyadas medidas irreales de impacto. De hecho, es posible que cuando se invierte en empresas en etapa temprana, BonVenture acepte que la OPS solo monitoree lo producido en el primer periodo, en vez de reportar inmediatamente en resultados. BonVenture, luego, reporta en su análisis de impacto las razones para no medir resultados.

A partir de las consideraciones anteriormente mencionadas acerca de la importancia de las OPS en las decisiones de inversión y en el enfoque del impacto de la contribución de los inversionistas, podemos definitivamente ver que los profesionales con una estrategia de “inversión *por* impacto” – apuntan **a la adicionalidad de su impacto** en vez de solamente enfocarse en la intencionalidad⁶¹. La adicionalidad significa que los inver-

sionistas no ven como suficiente tener la intención de generar impacto, sino que se enfocan y gestionan todas sus actividades con **el objetivo final de generar impacto social**. Los inversionistas quieren crear adicionalidad en su ecosistema de impacto social, al apoyar, por ejemplo, la habilidad de las entidades en las que invierten en generar nuevas soluciones a desafíos societarios.

Start Foundation es un fondo de filantropía estratégica de trayectoria, fundado en 1998, que proporciona donaciones y realiza inversiones sociales⁶². Start Foundation tiene como finalidad un **mercado laboral en el que todos puedan participar**. Start Foundation crea y apoya iniciativas que se enfocan en las personas que tienen, por cualquier razón, un acceso limitado o no tienen acceso al mercado laboral en Países Bajos.

Start Foundation **invierte en OPS en las cuales ninguna otra OFE/IS o proveedor de capital invertiría**, demostrando disposición a traer la **adicionalidad** dentro de la perspectiva de FE/IS al apoyar actividades innovadoras.

Para poder lograr el objetivo de un mercado laboral inclusivo, **Start Foundation evaluó el mercado** para entender por que el mercado laboral no es verdaderamente inclusivo todavía y que servicios o actividades faltaban en el sector de las OFE/IS en los Países Bajos. El objetivo final de este análisis de mercado fue identificar que grupos be-

neficiarios eran los mas desfavorecidos en Países Bajos. Gracias a esta evaluación de mercado y veinte años de experiencia, Start Foundation ha desarrollado una nueva estrategia de impacto en 2017, a través de la cual apunta a reducir el desempleo o la incapacidad para el empleo de los grupos más desfavorecidos de la sociedad neerlandesa. En particular, la Start Foundation ha decidido en enfocarse en **dos diferentes grupos objetivos que creyó no eran atendidos**: antiguos convictos y personas con menor formación académica mayores de 55 años. Gracias a esta estrategia, Start Foundation puede **alcanzar un mayor** impacto que el que habría podido lograr enfocándose en áreas en las que otros proveedores de capital ya están participando activamente (ej. Educación y empleo para los jóvenes, el cual es un sector que atrae varios fondos de inversión y profesionales).

Como parte de su nueva estrategia a largo plazo de siete años, Start Foundation identificó su propio objetivo de



⁶⁰ BonVenture apoya compañías y organizaciones de propósito social, que están basadas en ideas innovadoras y pueden convertirse en sostenibles a largo plazo, en países de habla alemana. Para más información: <https://www.bonventure.de/en/about-us/about-us.html>

⁶¹ GIIN define las inversiones de impacto como “inversiones hechas en compañías, organizaciones, y fondos con la intención de generar impacto social y ambiental además de retorno financiero”. Se considera que la intención de generar impacto no es suficiente para ser considerado un inversionista social adoptando una estrategia de “inversión *por* impacto”. Por esto, EVPA considera que la definición de GIIN puede ser utilizada por aquellos profesionales que adoptan una estrategia de inversión *con* impacto. Esta es una de las principales diferencias entre las dos estrategias sociales.

⁶² Para más Información: <https://www.startfoundation.nl/>

llegar a por lo menos a 150.000 personas en 2025. La razón de este objetivo es que representa un 10% del total de su grupo objetivo (ej. Cerca de 1.5 millones de personas en Países Bajos reciben un subsidio debido al desempleo o incapacidad para trabajar: 17% de la fuerza laboral)

Start Foundation ha empezado a pensar en como alcanzar su objetivo, enfocándose tanto la demanda como en la oferta. Aparte de los dos grupos objetivos identificados (ver abajo), ellos definieron **dos nuevos programas** de evaluación del mercado:

1. “Open Hiring™”⁶³ encuentra trabajos sin juzgar a los solicitantes o hacer preguntas. Esto es para crear oportunidades para aquellos que no han sido insertados en la fuerza laboral, incluyendo, por ejemplo, ex convictos. El empleador establece los requisitos mínimos para el trabajo, el solicitante decide si el o ella puede encargarse del trabajo y después aplica a la vacante, sin adicionar ninguna información personal. Este modelo ha sido desarrollado por Greyston en Nueva York desde 1982 y, junto a ellos, Start Foundation está empezando este año a replicarlo en Países Bajos.

1. Mercado paralelo de trabajo⁶⁴ busca reubicar el costo de los subsidios relacionados con el desempleo o la incapacidad para trabajar en los Países Bajos (ej. 26 millones de Euros al año). El mercado laboral tradicional no tiene suficientes trabajos y las personas no son siempre adecuadas para la inserción laboral directa. Igualmente, hay muchos trabajos dentro de las compañías o en la sociedad los cuales no han sido considerados como “empleos habituales” puesto que no son económicamente viables. Es por esto por lo que existe la necesidad de un mercado laboral paralelo, que pueda ser la solución y que haga justicia para todos aquellos que quieren trabajar y que también reduzca los costos de los subsidios.

Start Foundation cree firmemente que **una estrategia más enfocada** les puede ayudar a alcanzar **un mayor impacto**, no solamente en términos cuantitativos, pero en alcanzar impacto cualitativo en temas como el impacto en precondiciones como legislación, regulación y cambio sistemático.

Escoger apoyar una OPS con un enfoque de adicionalidad real no es siempre una elección fácil. **Karuna Foundation⁶⁵**, por ejemplo, es confrontada algunas veces

entre escoger (i) los casos más difíciles o (ii) apoyar las cuestiones de más fácil solución que puedan ser escaladas de una forma más rápida y simple.

A diferencia de los inversionistas *con* impacto, los inversionistas *por* impacto **siempre** buscan **la preservación del impacto social después de la inversión**. Los profesionales que adoptan una estrategia de “invertir *por* impacto” requieren darle más atención y poner un mayor esfuerzo en identificar estrategias de salida potenciales para las entidades en las que invierten. Para los inversionistas *por* impacto, el rango de estrategias de salida es extremadamente relevante, como también lo son las condiciones incluidas en el acuerdo al mismo momento de salida.

Generar retorno financiero al momento de salida es un escenario deseable para los fondos de inversión, sin importar la estrategia de impacto que adopten. Sin embargo, para los inversionistas adoptando una estrategia de “*inversión con impacto*” el retorno financiero representa algo que se debe tener al momento de la salida, incluso a expensas de un mayor impacto, mientras que para aquellos adoptando una estrategia de “*inversión por impacto*” alcanzar un retorno financiero siempre va de la mano con la generación de impacto social.

63 Para más Información del Proyecto: <https://www.startfoundation.nl/programmas/open-hiring> (site somente em holandés, mas video em inglês) e: <https://greyston.org/open-hiring/>

64 Para más Información del Proyecto: <https://www.startfoundation.nl/programmas/parallele-arbeidsmarkt> e https://www.startfoundation.nl/FbContent.ashx/pub_1000/downloads/v1809101558/2018%20Sociaal%20Bestek%20-%2020Geen%20uitkeringen%20meer%20van%20sociale%20naar%20participatiezekerheid.pdf

65 Fundada en 2007, la Fundación Karuna aspira a mejorar la vida de niños y niñas con discapacidad en países en vía de desarrollo y para prevenir la discapacidad en niños y niñas. Para más información: <https://www.karunafoundation.nl/en/>

Karuna Foundation estaba llevando a cabo una intervención en varias aldeas en Nepal. En un punto, Karuna dejó de financiar la intervención porque no veía que los líderes de las aldeas tomaran responsabilidades y fueran proactivos. La decisión fue muy fuerte desde un punto de vista ético y fue vista inicialmente como un fracaso para las OFE/IS, puesto que tuvo un impacto negativo inmediato en la comunidad. Sin embargo, en el largo plazo, la decisión terminó siendo una de las mejores tomadas, puesto que los líderes de las aldeas cercanas inmediatamente se responsabilizaron por responder a las necesidades de los más marginalizados.

En general, **Karuna Foundation** y sus co-inversionistas (que están organizados como un consorcio) decidieron salir de una inversión solamente cuando la intervención no estuviera alcanzado el impacto esperado. En ese caso, ellos no salen inmediatamente, sino que abandonan progresivamente el proyecto de una forma ética y legal y ayudan a la OPS a que este sea cerrado de una forma sostenible para los beneficiarios finales.

RETORNO FINANCIERO



Cuando se trata de **retornos financieros** los inversionistas que adoptan una “**inversión por impacto**”:

- Son **muy dispersos** en términos del retorno financiero que buscan lograr (desde -100% hasta 0% y +);

- Consideran **los retornos financieros potenciales como medios para alcanzar un fin** (ej. Lograr impacto social);
- Están **dispuestos a renunciar a parte de su retorno financiero** con tal de alcanzar mayor impacto social.

Dentro de la estrategia de “inversión *por* impacto”, existe un amplio espectro de retornos financieros esperados. De hecho, los actores que adoptan una estrategia de *inversión por impacto* pueden ser tanto **donantes** como **inversionistas sociales**. Los donantes esperan un retorno de **-100%** en sus “inversiones” o un **reembolso de capital** (si, por ejemplo, ellos despliegan donaciones recuperables, o préstamos con una tasa de interés del 0%); mientras que los inversionistas sociales apuntan a **diferentes niveles de retornos debajo del rango de mercado o la recuperación de capital** (si, por ejemplo, ellos despliegan préstamos con tasas de interés del 0%).

Para los inversionistas *por* impacto, los retornos financieros – si existen – no son el punto de arranque para decidir donde invertir. Cuando ellos invierten, los inversionistas *por* impacto “apuestan” en la OPS, y trabajan principalmente en que alcance sus objetivos de impacto. Si la OPS alcanza la sostenibilidad financiera, entonces su impacto está asegurado, y la OFE/IS puede lograr un retorno financiero. Por tanto, las expectativas de retorno financiero no representan un obstáculo en la búsqueda de un incierto, pero consistente, impacto social.

SI² Fund⁶⁶ (SI²) es un fondo de inversión de impacto europeo que se enfoca **en los negocios sociales con un modelo donde integran impacto y negocios** y una misión alineada a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. **SI²** ayuda a los negocios sociales a **alcanzar un impacto societario sostenible**

junto a un retorno financiero justo. **SI²** está particularmente dispuesto a apoyar negocios en etapa temprana (sin capital semilla) o en fase de crecimiento con soluciones innovadoras y escalables.



⁶⁶ Para más información: <http://www.si2fund.com/>

El enfoque en los negocios sociales con un modelo de negocios que les permite alcanzar retornos **financieros positivos e impacto social sostenible a largo plazo** impulsa a **SI²** a ser activo en un **nicho de mercado en Bélgica**.

SI² no **tiene un sector definido**. En vez de hacer una decisión de inversión basada en sectores, el primer elemento que **S²** considera es el **potencial de la OPS en crear valor social substancial**.

Como un fondo de inversión de impacto que despliega capital, **SI²** tiene una expectativa financiera **entre 3% y 7% como retorno neto para los accionistas**. Sin embargo, mientras evalúan inversiones potenciales, **SI²** **revisa primero el componente de impacto**, también en términos de riesgo, y si el impacto esperado no es suficiente, **SI²** decide no invertir. Después, **SI²** revisa a los riesgos financieros por separado, y después combina ambas consideraciones y toma una decisión final. Durante esta fase, la **sostenibilidad financiera de la OPS es crucial**, puesto que sin esta no puede haber

un impacto sostenible y de largo alcance. **SI²** también considera la influencia que generar impacto tiene en la creación de valor de negocio para la OPS.

SI² considera que un modelo integrado de impacto y negocio ayuda a alinear el impacto y el retorno financiero lo más posible. De acuerdo con **SI²**, los **retornos a la tasa de mercado** no son imposibles, pero son **raros en combinación con entidades en las que se invierte enfocadas en cambio**. Las compañías en las que **SI²** invierte necesitarán generar retornos financieros, pero **SI²** no espera un retorno ajustado a la tasa de mercado como una condición para invertir.

Esto se enmarca en la tendencia general donde las empresas sociales (ES) no son -todavía- impulsadas por los datos suficientemente y dependen mucho del idealismo y menos del realismo. Una importante contribución del equipo de **SI²** es mostrar a las **ES el valor agregado de la medición de impacto para alcanzar objetivos de impacto y de negocio**.

Start Foundation⁶⁷ fue establecida como una fundación de segundo piso que apoyaría a organizaciones sin ánimo de lucro. Después de varios años, Start Foundation empezó a apoyar empresas sociales con ánimo de lucro a través de préstamos y retornos financieros específicos.

Después de la definición de su nueva estrategia en 2017, **Start Foundation dejó de enfocarse en los retornos financieros**, haciendo del impacto social su único

objetivo, aunque también despliega instrumentos financieros que podrían potencialmente generar retornos financieros. En la práctica esto significa que hoy en día Start Foundation **despliega préstamos** no para generar retornos financieros, pero como un **incentivo financiero para sus entidades apoyadas**. Concretamente, si las entidades en las que invierten pueden demostrar cierto impacto, un **préstamo se puede convertir en una donación con un retorno de -100% para Start Foundation**.

BonVenture⁶⁸ como una compañía de gestión de fondos, **opera como un negocio social en sí**.

BonVenture tiene el **objetivo principal de alcanzar un alto impacto social** junto a un objetivo financiero de registrar al menos una **preservación de capital** para los fondos BonVenture1 y BonVenture2 y alcanzar alrededor de 5% p.a. para el fondo BV3 como un retorno neto

de la inversión para inversionistas de ese fondo. El tener que alcanzar las expectativas de sus propios inversionistas puede tener ciertas **limitaciones**, como la imposibilidad de BonVenture de apoyar a sus entidades en las que invierten que solamente pueden pagar el dinero de vuelta, sin intereses. Debido a esto BonVenture apunta a OPS que puedan ser financieramente auto sostenibles y puedan generar un flujo de caja interno.

67 Start Foundation es un fondo de filantropía estratégica de trayectoria, fundado en 1998, que proporciona donaciones y realiza inversiones sociales. Start Foundation tiene como finalidad un mercado laboral en el que todos puedan participar. For more information: <https://www.startfoundation.nl/>

68 BonVenture apoya compañías y organizaciones de propósito social, que están basadas en ideas innovadoras y pueden convertirse en sostenibles a largo plazo, en países de habla alemana. Para más información: <https://www.bonventure.de/en/about-us/about-us.html>

DESDE LA PERSPECTIVA- EXPECTATIVAS FINANCIERAS

En el ecosistema, no hay un consenso acerca de la magnitud de retornos financieros que los inversionistas sociales pueden esperar de sus inversiones sociales. Aunque algunos afirman que los inversionistas pueden recibir retornos a la tasa de mercado con inver-

siones de impacto (ver por ejemplo la Encuesta Anual de Inversionistas de Impacto de GIIN⁶⁹ y la Iniciativa de Impacto Social de Wharton⁷⁰), otros (ej. Oxfam y Sumerian Partners)⁷¹ creen que la narrativa acerca de retornos financieros irreales (por ejemplo, altamente alineados a las tasas de mercado) puede desencaminar la discusión acerca de la inversión de impacto.

COMPONENTE DE RIESGO



Cuando se trata del **componente de riesgo**, los inversionistas que adoptan una estrategia de **“inversión por impacto”**:

- Están dispuestos a **tomar riesgos operacionales más altos** si significa alcanzar mayor impacto social;
- Realizan una **evaluación explícita de riesgo social y financiero** (ej. También consideran los riesgos asociados con no lograr el impacto social deseado);

- Tienen en cuenta el impacto **negativo potencial** (y colateral);
- Desarrollan **estrategias para mitigar el riesgo**;
- Utilizan la **evidencia de impacto para reducir el riesgo** asociado con el impacto.

La **disposición al riesgo** de los inversionistas *por* impacto es **alto**, especialmente al trabajar estos en **financiar innovación social**, lo cual es por definición un negocio riesgoso.

Para los profesionales que construyen una estrategia de “inversión *por* impacto”, el riesgo asociado al impacto social es tan importante como el riesgo asociado a los retornos financieros, o – en el caso de los donantes – es el único considerado.

Específicamente, los “inversionistas *por* impacto” tienen en cuenta⁷²:

- (i) El riesgo de no lograr el **impacto deseado**;
- (ii) El riesgo de generar un **impacto inesperado**, diferente al que se habían propuesto;

- (iii) El riesgo de alcanzar un **impacto positivo**, pero con **consecuencias negativas imprevistas**;
- (iv) El riesgo de alcanzar un **impacto negativo inesperado** en vez de uno positivo

Los métodos utilizados para evaluar **los riesgos asociados con los retornos financieros** en la perspectiva de las OFE/IS son similares a aquellos utilizados por capitalistas de riesgo tradicionales. Para lo que concierne al riesgo de impacto, en el mercado de las OFE/IS existen múltiples sistemas para evaluar **los riesgos asociados de lograr (o no) impacto social**.

69 Global Impact Investing Network, (2018), “Annual Impact Investor Survey 2018 - the eight edition”, GIIN.

70 Para más información ver: <https://socialimpact.wharton.upenn.edu/>

71 Como referencia ver: Bolis, M. y West, C., (2017), “Marginalized Returns” en *Stanford Social Innovation Review*, outono de 2017.

72 Se debe tener en cuenta que estos son solamente los riesgos relacionados con alcanzar o no impacto social. Para una lista más exhaustiva de todos los riesgos asociados con una OFE/IS, por favour ver: Hehenberger, L., y Boiardi, P., (2014), “Learning from Failures in Venture Philanthropy and Social Investment”. EVPA.

Karuna Foundation⁷³ analiza todos los **riesgos relacionados con cada intervención**, agrupándolos en las siguientes categorías:

- 1) Riesgo de no lograr un impacto;
- 2) Riesgo de generar un impacto negativo;
- 3) Riesgo de lograr un impacto insuficiente⁷⁴;
- 4) Riesgo de fracasar debido al perfil de alto riesgo de las intervenciones y sus niveles de innovación;
- 5) Riesgo de fracasar debido a cambios en los sistemas políticos.

Adicionalmente, Karuna identifica los **riesgos relacionados con la sostenibilidad financiera y la resiliencia**

organizacional de la intervención. En particular, Karuna examina:

- 1) El riesgo que uno de los aliados del consorcio abandone (lo que es resuelto por un acuerdo donde los inversionistas aceptan que, si uno de ellos abandona, los otros deben encargarse de los compromisos financieros de aquel que salió, para garantizar la estabilidad de financiar la intervención);
- 2) El riesgo de réplica;
- 3) El riesgo de no conservar la calidad cuando un programa es escalado.

Para Mozaik⁷⁵, el riesgo de impacto viene primero y es más importante que el riesgo financiero. Sin embargo, esta OFE/IS identifica y gestiona ambos tipos de riesgos. Para Mozaik, el perfil de riesgo financiero de la inversión mejorar a lo largo del tiempo es importante, porque demuestra que la sostenibilidad financiera de la

OPS está mejorando. Mozaik realiza una evaluación de riesgo al nivel de portafolio y tiene a una persona de su equipo dedicada en monitorear el riesgo de impacto, también es apoyada por bancos en el monitoreo del riesgo financiero.

Dado que tienen en cuenta todos los posibles riesgos, los inversionistas *por* impacto también **desarrollan técnicas para mitigarlas**. Una solución ampliamente implementada por los profesionales de “inversión *por* impacto” es adoptar un **enfoque de portafolio** para mitigar los riesgos en todas las inversiones. Tener un enfoque de portafolio es particularmente importante cuando los inversionistas se enfrentan a la decisión de financiar o

no un proyecto de alto riesgo con alto impacto social esperado. Tener un enfoque de portafolio ante los riesgos permite a los inversionistas aceptar riesgos de una forma más sensata y mejor controlada y de **apoyar OPS de mayor riesgo**.

73 Fundada en 2007, la Fundación Karuna aspira a mejorar la vida de niños y niñas con discapacidad en países en vía de desarrollo y para prevenir la discapacidad en niños y niñas. Para más información: <https://www.karunafoundation.nl/en/>

74 Karuna Foundation se dio cuenta que, cuando lleva a cabo una intervención en una aldea en Nepal, existe un riesgo de hacer daño si los costos de la intervención son demasiado altos comparados con el contexto local. Eso crearía desigualdad. Otros deberían ser capaces de replicar esta intervención.

75 Mozaik Foundation es una organización de inversión social activa en la región de los Balcanes que fue fundado en 2002 con el objetivo de promover el desarrollo de comunidades rurales. Para más información ver: <http://mozaik.ba/>

I&P⁷⁶ utiliza un enfoque de evaluación de riesgo conectado con los criterios de ESG (Medio ambiente, Social y Gobernanza). Durante la fase de debida diligencia, I&P evalúa los riesgos de ESG (altos, medianos o bajos) como también las capacidades de gestión de ESG de la OPS (buena, regular o pobre). El rating de riesgo de categorías de ESG están basadas en estándares internacionales (ej. Corporación Financiera Internacional-Banco Mundial)⁷⁷.

I&P también realiza una asesoría de riesgo en el impacto que será generado y una evaluación más informal de los efectos secundarios (impacto negativo indirecto) del sector.

La debida diligencia de riesgo de **ESG incluye un análisis a profundidad de las siguientes temáticas** relacionadas con ESG como una parte integral de la evaluación.

- **Consideraciones sociales**, incluyendo, pero no limitándose a, condiciones laborales, gestión de recursos humanos, salud y seguridad ocupacional, y el impacto en comunidades locales.
- **Consideraciones medio ambientales**, como el agua y la gestión de residuos, la huella de carbono y eficiencia energética, impacto en la biodiversidad, etc.
- **Consideraciones relacionadas con la gobernanza**; como la integridad de los negocios o el esquema corporativo de gobernanza.

Social Innovation Fund Ireland (SIFI)⁷⁸ esta dispuesta a tomar altos riesgos, puesto que se enfoca en **innovación social** – que normalmente supone un nivel considerable de riesgo. SIFI adopta **enfoque de portafolio para gestionar el riesgo**. SIFI apunta a tener un portafolio balanceado incluyendo entidades en las cuales invierten con diferentes niveles de riesgo.

SIFI toma un **enfoque de portafolio al evaluar inversiones**, realizando una debida diligencia proyecto por

Después del análisis a profundidad, I&P desarrolla un **plan para mitigar los riesgos**. Por ejemplo, si I&P percibe que la PYME tiene un número alto de accidentes relacionados al trabajo, **I&P** codesarrolla con la PYME un plan de gestión para mitigar estos riesgos. I&P tiene una manera informal de evaluar el riesgo financiero, dado que no toma su decisión de inversión basado en esto. Durante la debida diligencia la OFE/IS realiza una **evaluación de riesgo financiero de cada entidad en la que invierten en todos los aspectos del negocio**, tomándose el tiempo para discutir con el emprendedor, los empleados y los grupos de interés para gestionar el riesgo relacionado con la solidez del modelo de negocio.

Gráfico 7: Evaluación de gestión y riesgo de ESG (Fuente: I&P, marzo 2018)



proyecto, pero también buscando tener diversidad al nivel de su portafolio, en términos de grupo objetivo, género del líder y los beneficiarios, ubicación y entorno de la OPS, etc. Un criterio adicional que SIFI utiliza para seleccionar sus inversiones es escoger **diferentes soluciones al mismo problema social**. Al utilizar una estrategia de diversificación, SIFI tiene un **portafolio balanceado, tanto en términos de proyectos como en términos de riesgo**.



76 Investisseurs & Partenaires (I&P) es pionera en el sector de inversión de impacto en África, buscando alcanzar impacto económico, social y de gobernanza a través de sus inversiones. Para más información: <http://www.ietp.com/>

77 Para más información: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Sustainability-At-IFC/Policies-Standards/Performance-Standards

78 Social Innovation Fund Ireland es un fondo de match-making, creado en 2013 por el Gobierno Irlandés para cerrar el vacío de financiamiento de innovación social en el sector sin ánimo de lucro. Para más información: <http://www.socialinnovation.ie/>

Para determinar el riesgo general al nivel de portafolio, SIFI elaboró una **herramienta para evaluar el riesgo asociado con cada entidad en la que invierten y que ha sido apoyada**. SIFI considera cinco aspectos para hacer su valoración: historial; potencial de impacto del modelo propuesto; liderazgo y gobernanza; escalabilidad y potencial de ser replicada; potencial de sostenibilidad financiera.

SIFI atribuye un factor de riesgo de 1 a 4 en cada aspecto. Al sumar todos los puntos asignados a cada OPS, la OFE/IS obtiene un número que define el nivel de riesgo de cada inversión. La distribución de la puntuación de riesgo utilizada por SIFI se divide en 0-9 bajo, 10-14 medio y de 15-20 alto.

BonVenture⁷⁹ adopta diferentes técnicas para mitigar el riesgo asociado con la inversión:

- Las solicitudes de proyecto deben someterse a una **debida diligencia intensiva** antes que un compromiso sea realizado;
- Los proyectos son financiados en **distintas rondas de financiamiento de acuerdo con los logros de metas previamente definidas**;
- Los proyectos son activamente apoyados por una **cooperación cercana e intensiva**; y

• **Los recursos financieros son distribuidos** entre 15-20 compañías de portafolio.

Para BonVenture, una forma de reducir el riesgo es **reportar frecuentemente el rendimiento social y financiero**. BonVenture solicita a sus entidades apoyadas reportar mensualmente sus objetivos financieros, y también, reportar trimestralmente el impacto alcanzado. BonVenture considera que **ser capaz de comprobar el impacto social alcanzado puede reducir el riesgo asociado con una inversión**.

Es también una buena práctica para los “inversionistas por impacto” evaluar no solo el riesgo de no alcanzar el

impacto esperado, sino también **el riesgo de causar un impacto negativo**.

SI² Fund⁸⁰ (SI²) tiene en cuenta el **impacto negativo** por adelantado, tanto cuando están preparando un pronóstico (ej. Los parámetros que serán comparados con los valores actuales relacionados con los indicadores de rendimiento identificados) y durante la fase de debida diligencia. Examinando una de las entidades en las que invierten, **Justice42** (justicia para dos)⁸¹, SI² tuvo un rol en considerar el impacto negativo potencial. Justice42 “es una organización que está cambiando el sistema de la resolución de disputas en los Países Bajos. Empezando con disputas de divorcio, esta ofrece un servicio de resolución mejor que el proceso actual centrado en abogados. En vez de un modelo de torneo donde dos abogados luchan por sus clientes, los clientes mismos son conducidos por un proceso de mediación guiado que busca lo mejor para la pareja y sus hijos. Este es un

cambio en la resolución de disputas que aborda problemas sociales importantes y reduce costos”⁸².

Puede suceder que la metodología de mediación en línea no sea el enfoque apropiado, generando una deserción hacia el proceso donde el abogado es el actor central. Esta deserción crea un estrés psicológico adicional, costos adicionales por un abogado, frustración, etc. Como inversionista, SI² no puede interferir en la forma en la que el proyecto es gestionado, pero puede trasladar los indicadores de rendimiento relacionados con la tasa de deserción en acciones concretas para minimizarlo. El rol indirecto que desempeña SI² fue de (i) identificar un impacto negativo potencial; (ii) señalarlo y discutirlo con la Empresa Social; (iii) concebir un plan de acción para reducirlo.

79 BonVenture apoya organizaciones en el sector social que desarrollan ideas innovadoras y que tienen el potencial de volverse financieramente sostenible en el largo plazo. Para más información: <https://www.bonventure.de/en/about-us/about-us.html>

80 SI² Fund (SI²) es un fondo de inversión de impacto europeo que se ayuda a negocios sociales con un modelo donde integran impacto y negocios y una misión alineada con los Objetivos de Desarrollo de las Naciones Unidas, a alcanzar un impacto societario sostenible junto a un retorno financiero justo. Para más información: <http://www.si2fund.com/>

81 Para más Información: <http://justice42.nl/en/home-3/>
82 Para más Información: <http://www.si2fund.com/portfolio/justice42/>

DESDE LA PERSPECTIVA- DIMENSIÓN DEL RIESGO

El **Proceso de Gestión de Impacto** considera al **riesgo como uno de los cinco elementos para describir y entender el impacto**⁸³. Conectado al riesgo, algunas preguntas han sido formuladas: (1) ¿Quién experimenta el riesgo de impacto?; (2) ¿Cómo se evalúa el riesgo de impacto?; (3) ¿Cómo se gestiona el riesgo de impacto?; (4) ¿Cómo se comunica el riesgo de impacto?

El riesgo de impacto es la “posibilidad que el impacto sea diferente al que se espera, y que la diferencia se materialice desde la perspectiva de: las personas (o el planeta) que experimentan (o no) impacto; y la sociedad como un todo, si el impacto no es proporcionado de una forma lo suficientemente eficiente, pue-

de causar que se genere un costo de oportunidad de recursos, que habrían podido generar más impacto en las personas y el planeta” (The Impact Management Project).

Existen varios riesgos potenciales cuando se evalúa que tan confiado está el inversionista en que el “impacto será experimentado como es esperado” (gráfico 8). Para evaluar estos riesgos, el Impact Management Project aconseja considerar la probabilidad de cada riesgo, y las consecuencias para los grupos de interés si llegaran a ocurrir. Gracias a esta evaluación, el inversionista debe ser capaz de examinar su evaluación de riesgo e intentar reducir la probabilidad de que estos riesgos se materialicen⁸⁴.

Gráfico 8: Diferentes tipos de factores de riesgo potencial (Fuente: *The Impact Management Project*)

Las empresas y los inversionistas se enfrentan a nueve tipos de riesgos de impacto	
RIESGO DE IMPACTO	DEFINICIÓN
1 Riesgo de evidencia	La probabilidad que existan datos de alta calidad insuficientes para saber que impacto está ocurriendo (o va a ocurrir) a lo largo de las otras cuatro dimensiones de impacto, para todos los grupos de interés.
2 Riesgo externo	La probabilidad que los factores externos irrumpen la habilidad entregar el impacto esperado.
3 Riesgo de Participación de Grupos de Interés	La probabilidad que las expectativas y/o experiencias de los grupos de interés no sean comprendidas o tenidas en cuenta.
4 Riesgo de Desgaste	La probabilidad que el impacto positivo esperado no perdure y/o que el impacto negativo no pueda ser mitigado
5 Riesgo de Eficiencia	La probabilidad que el impacto esperado pueda ser logrado con menos recursos a un costo menor.
6 Riesgo de Ejecución	La probabilidad que las actividades no sean desarrolladas como planeado o que no generen los resultados esperados.
7 Riesgo de Alineamiento	La probabilidad que el impacto no este fijado en un modelo empresarial, haciendo a un desvío de la misión más probable
8 Riesgo de Resistencia	La probabilidad que el impacto no este fijado en un modelo empresarial, haciendo a un desvío de la misión más probable.
9 Riesgo de impacto inesperado	La probabilidad que un impacto signficante positivo y negativo sea experimentado por las personas y el planeta.

⁸³ Para más Información, ver: <http://www.impactmanagementproject.com/understand-impact/risk/>

⁸⁴ Sobre como mitigar el riesgo, ver: Dimension of Impact— Impact Risk, Case Study 5 – Impetus PEF: “Mitigating Impact Risk and Building Investees Impact Management Capacity” en **Impact Management Project**, (2017), “NPC Case Studies: Impact Management Practice in Youth Employment”.

EL MODELO LOCKSTEP

Ciertos profesionales utilizan una estrategia de “inversión *por* impacto” que funciona en condiciones específicas en algunos mercados y adoptan un modelo lockstep. Estos inversionistas, gracias a la evolución del mercado de inversión social, tienen la habilidad de identificar un “**punto óptimo**” en el cual los objetivos de **impacto social y la generación de retornos financieros van de la mano y se refuerzan el uno al otro.**

Los inversionistas que se mueven en esta área apoyan OPS **cuyo componente de impacto social está tan integrado en el modelo de negocio que al escalar la OPS el impacto también es escalado.**

Los proveedores de capital adoptando un modelo del paralelo tienen todas las características de inversionistas de impacto, pero también:

- Invierten sus **recursos en proyectos altamente riesgosos**, probando las soluciones que después serán escaladas por los inversionistas que adoptan una estrategia de “invertir *con* impacto”, y en algunos casos, por los gobiernos;
- Utilizan **instrumentos financieros** a través de los cuales pueden generar **retornos financieros** (con frecuencia invirtiendo en acciones);
- Consideran los **retornos positivos (altos) más como una “apuesta”, más que como un criterio de preselección para** sus inversiones;
- Tienen que **satisfacer las expectativas de sus financiadores en términos de retornos financieros**⁸⁵;

- Están **dispuestos a tomar riesgos altos** si creen en el modelo de negocio de la OPS;
- Acoplan su oferta financiera con **apoyo no-financiero intensivo**;
- Toman un **enfoque de portafolio** para encontrar un buen balance entre impacto social, retorno financiero y riesgo;
- Analizan la medición de impacto y gestión con un **enfoque “de abajo hacia arriba”**, no imponiendo indicadores predefinidos (que no funcionan en mercados o sectores sin antecedentes);
- **No tienen sectores o geografías definidas**, lo que buscan es encontrar las formas más innovadoras de resolver problemáticas sociales.

Los inversionistas *por* impacto, siguiendo la lógica del modelo Lockstep son un actor fundamental en el campo de FE/IS puesto que prueban nuevas soluciones a problemas sociales, preparándolas para que sean incorporadas por inversionistas *con* impacto y proveedores de capital tradicional.

85 En algunos casos, las expectativas de retorno financiero de inversionistas en organizaciones de FE/IS (*venture philanthropy*) están aumentando, esto también es debido a la narrativa poco realista que promueve altos retornos en el ecosistema de impacto. Esta tendencia obliga a las organizaciones de FE/IS (*venture philanthropy*) a proporcionar más y más atención a alcanzar retornos financieros – especialmente si consideramos inversionistas de impacto en el modelo de lockstep.

Oltre Venture⁸⁶ (Oltre) es un fondo de filantropía e inversión de impacto que opera en Italia desde 2006. Oltre apoya la **innovación social** al invertir (a través de inversión patrimonial o cuasi patrimonial) en negocios que proporcionan nuevas soluciones en el sector de servicios que se han caracterizado por su poca o inexistente innovación.

Oltre utiliza el modelo operativo de capital de riesgo, canalizando los recursos económicos **hacia los proyectos más innovadores y eficientes, y ofreciendo habilidades financieras y de gestión a los emprendedores**. Oltre invierte en **compañías de sectores sociales**, con un enfoque especial en acceso a salud, educación, vivienda social, servicios sociales y orientados al cliente, inserción laboral y desarrollo económico de áreas geográficamente deprimidas. El propósito de las compañías en las que Oltre invierte es **desarrollar soluciones nuevas y mejores a necesidades sociales y colectivas**, con el propósito de **crear valor agregado para sus clientes y para toda la comunidad**, no solo para los accionistas.

Para Oltre la decisión de inversión está basada en **que tan innovador es el modelo de negocio de la entidad en la que invierten**. Oltre evalúa si el modelo de negocio de la OPS puede **crear un impacto social al cambiar sosteniblemente la forma en la que cierto servicio social es proporcionado** y tener una respuesta positiva por parte de los usuarios. Oltre invierte en negocios que tienen un **impacto al nivel sectorial** y tienen un **modelo de negocio que puede ser replicado**.

Al decidir en donde invertir, Oltre **realiza una debida diligencia tradicional** en el negocio, mirando a su plan de negocios, personas, historia y referencias del mercado (ej. Considerando si el modelo propuesto es suficientemente innovador para generar más impacto que los modelos existentes). La decisión de inversión se hace basado en si Oltre cree firmemente en el modelo de negocios de la entidad en la que invierten.

Oltre Venture tiene una expectativa de retorno neto entre 3-5% para sus inversionistas. Sin embargo, **Oltre no apunta al mismo retorno para cada entidad apoyada**. Si Oltre identifica un modelo de negocio innovador que puede generar un impacto social alto pero que tiene una expectativa de retorno financiero baja, empezará a invertir en este, y buscará otras inversiones para ayudar a compensar el riesgo de retorno financiero, tomando un **enfoque de portafolio**.

Cuando realiza la decisión de inversión, tanto el **riesgo de impacto como el riesgo financiero** son tenidos en cuenta, pero son tratados de forma diferente. La relación entre riesgo de impacto y riesgo financiero es **calculada para cada inversión**, y después **revisando el portafolio entero**. Oltre toma un enfoque **proactivo en mitigar los riesgos** dado que, una vez se deciden a invertir se convierten en accionistas del emprendimiento, por este motivo hacen todo lo que esta a su disposición para lograr que el negocio sea exitoso. Oltre Ventures sabe que, si el modelo de negocios del emprendimiento no es sostenible, no habrá impacto y el emprendimiento fracasará.

Adicionalmente, el enfoque de portafolio ayuda a Oltre **a alcanzar las expectativas de retorno financiero de sus propios inversionistas**.

Oltre cree que los inversionistas que invierten en innovación social tienen que considerar primeramente **la sostenibilidad y lo innovador de los modelos de negocio** y entender que es imposible (e inútil) imponer indicadores predefinidos para todas sus entidades apoyadas. Los **parámetros para medir el impacto** (o cualquier otra dimensión relacionada con la empresa social) **son definidas caso por caso** con cada entidad apoyada, puesto que necesitan ser útiles para la empresa social y porque el nivel de información depende del tamaño de la entidad en la que invierten y que tan desarrollada está.

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

Phitrust Partenaires⁸⁷ (Phitrust) es un fondo francés de inversión social que proporciona **apoyo técnico y financiero para compañías pequeñas y medianas con ánimo de lucro creando un impacto social y ambiental positivo mientras buscan sostenibilidad y rentabilidad financieras.**

PhiTrust tiene entre 20 y 25 inversiones en su portafolio, cada una recibiendo en promedio entre 100,000 y 800,000 euros en la forma de **capital, deuda o una combinación de ambas.** Cada entidad en la que invierten también se beneficia de **apoyo estratégico y personalizado** proporcionado por los miembros del comité de inversiones de PhiTrust, quienes son miembros activos de la junta directiva y/o de los comités estratégicos de cada una de las compañías del portafolio.

PhiTrust **no está concentrada en un sector**, y más bien invierten en una variedad de sectores tomando una **visión de proyecto**, con un particular enfoque en financiar negocios sociales en Europa, África Occidental y el Sudeste Asiático.

PhiTrust identifica empresas sociales que están dispuestas a incrementar su impacto social y después se pregunta que puede ofrecer a estos negocios para ayudarles a conseguir sus objetivos de impacto social. PhiTrust solo **invierte cuando puede contribuir a la maximización del impacto social.** PhiTrust se considera a sí misma **como un medio de las empresas sociales** para lograr el impacto que buscan.

Para PhiTrust, el **impacto social es parte de la estrategia** de los negocios sociales (ej. OPS). PhiTrust apoya negocios sociales en **definir una estrategia apropiada** que les permita alcanzar sus objetivos en términos de expectativas de impacto y de sostenibilidad financiera y organizacional. Para PhiTrust un emprendimiento solo puede **generar impacto social positivo** si alcanza **sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional.**

Al evaluar inversiones potenciales, PhiTrust revisa la capacidad de cada entidad en la que invierte en generar el impacto social al que apunta. Uno de los elementos

centrales que PhiTrust tiene en cuenta es la **habilidad del equipo de la empresa social** de resolver la cuestión que quiere abordar.

Durante la debida diligencia, PhiTrust también considera el **potencial impacto negativo** generado por los proyectos que financia y después pone en marcha medidas para reducirlo. Todas las consideraciones acerca de consecuencias negativas imprevistas de la inversión también son incluidas en el acuerdo escrito con la entidad apoyada.

PhiTrust **tiene un enfoque de abajo hacia arriba en lo relativo a medición y gestión de impacto:** acuerda con las empresas sociales en indicadores – conectadas con criterios de medio ambiente, sociales y de gobernanza (ESG) – por periodos de tres y cinco años. La empresa social le da a PhiTrust sus propios objetivos en términos de impacto y después PhiTrust trabaja en garantizar que la estrategia implementada por la empresa social conlleve a lograr el impacto social propuesto.

Para PhiTrust **el retorno financiero no es el objetivo final de una inversión.** Por supuesto, como inversionista, PhiTrust puede alcanzar un retorno financiero, pero puede ser visto más como una “apuesta” que como su objetivo principal. Por este motivo, para PhiTrust, cualquier discusión acerca del equilibrio entre impacto social y retorno financiero no tiene sentido desde la perspectiva de inversión social.

En promedio en un periodo anual, PhiTrust puede proporcionar a sus propios inversionistas un retorno financiero de 2%-3% y, aún más importante, **les reporta en el incremento del impacto alcanzado por cada entidad apoyada**⁸⁸.

PhiTrust toma un **enfoque de portafolio**, buscando diversificar los riesgos en términos de impacto y expectativas financieras, registrando al nivel de portafolio una mezcla de éxitos y fracasos. Por último, PhiTrust está **dispuesta a tomar riesgos muy altos** si cree en el equipo y en el potencial del modelo de negocio de la entidad en la que invierten. Ser tan proclive al riesgo ayuda a PhiTrust a evitar problemas de cartera.

87 Para más información: <https://www.phitrust.com/en/societal-impact/phitrust-partenaires/>. Por favor tenga en cuenta que en el cuadro utilizamos PhiTrust para referirnos a PhiTrust Partenaires

88 Para acceder al último Reporte Anual de PhiTrust Partenaires de 2017: <https://www.phitrust.com/wp-content/uploads/2018/06/Rapport-annuel-Phitrust-Partenaires-2017.pdf>

INVIRTIENDO CON IMPACTO

IMPACTO SOCIAL - OBJETIVOS, MEDIDAS Y NIVELES DE EVIDENCIA



Cuando se trata de **impacto social**, los inversionistas que adoptan una **estrategia de “inversión con impacto”**:

- Consideran el **impacto como un objetivo secundario**, sujeto al logro de un retorno financiero;
- Usan el **impacto social para mitigar los riesgos** asociados con el logro de retorno financieros;
- Evalúan las inversiones **basados principalmente en el potencial de retornos financieros** que se pueden generar y después en el impacto potencial;
- Seleccionan las inversiones principalmente usando **criterios estandarizados** (ej. ESG, PRI, etc.) o con un **enfoque de selección negativo**, que requiere un alto nivel de evidencia de que un modelo específico ha logrado un impacto en el pasado;
- Miden el desempeño de impacto social de las entidades en las que se invierte con base en indicadores estandarizados (ej. IRIS, GRI, etc.)

Los inversionistas que adoptan una estrategia de “*inversión con impacto*” consideran el impacto como un objetivo secundario, sujeto al logro de un retorno financiero. Esto significa que estos inversionistas *con* impacto tienen una misión que no está vinculada principalmente a generar impacto social (como lo fue para aquellos con una estrategia de “*inversión por impacto*”). Los inversionistas *con* impacto tienen como objetivo lograr un impacto positivo en la sociedad y en el medio ambiente sujeto y junto a un retorno financiero.

Un ejemplo de inversionistas *con* impacto es una **empresa** que desea reducir su daño ambiental, pero siempre tendrá como primer objetivo la maximización de las ganancias para sus accionistas.

El **principal riesgo** de que los profesionales de finanzas ingresen al espacio de la inversión social afirmando seguir una estrategia de *inversión con impacto* es la **pérdida de enfoque en la “integridad del impacto”**⁸⁹, que es un elemento fundamental del ecosistema de impacto⁹⁰:

Dada la importancia de **mantener un cierto nivel de “seriedad”** sobre el impacto social para que no sea solo un ejercicio de “empaque”, es necesario:

(i) comprender qué actores contribuyen a la creación de un impacto real (es decir, que aportan al mercado nuevas soluciones que ayudan a resolver problemas sociales apremiantes o cambian la forma en que se aborda un problema social) y, (ii) proporcionar esquemas que puedan ayudar a los recién llegados al espacio de inversión de impacto a definir una estrategia que siga ciertas reglas de integridad.

Actualmente, se realizan algunos esfuerzos en este espacio para identificar **métodos comunes para comprender y gestionar el impacto social** de la manera más eficiente y coherente con el objetivo de reducir el riesgo de “lavado de impacto”. Una definición de este término se incluye en el glosario al final del informe y algunos ejemplos y referencias se presentan en el cuadro a continuación.

Los inversionistas *con* impacto están prestando cada vez más atención **a la medición y gestión del impacto**. Estos inversionistas se benefician de las iniciativas que tienen lugar en el espacio con el objetivo de explicar: qué es el impacto social, cómo se puede medir, por qué es importante gestionarlo y cuáles son los pasos necesarios por seguir.

89 Consulte para referencia: Nocquet, E., Debled, E. y Bourrin, C., (2018), “*There is no such thing as impact, but only proof of impact*”, Investisseurs et Partenaires.

90 Por ejemplo, se preguntó a los encuestados en la Encuesta GIIN 2018 sobre formas de preservar la integridad del impacto, y el 80% de ellos destacó la necesidad de una mayor transparencia para los inversionistas de impacto en su estrategia y resultados de impacto.

DESDE LA PERSPECTIVA - GESTIÓN DEL IMPACTO

En 2018, el **PNUD SDG Impact Finance - UNSIF**, por sus siglas en inglés-, desarrolló una herramienta⁹¹ para ayudar a los profesionales a comprender su impacto, reconociendo que la medición y gestión del impacto (IMM, por sus siglas en inglés) involucran actividades complejas que las organizaciones de filantropía estratégica y de inversión social pueden emprender con diferentes niveles de intensidad metodológica (Gráfico 9). Cada nivel depende del contexto y de las razones por las cuales los profesionales pretenden comprender el impacto y del propósito para el cual se utilizarán los datos resultantes (Karl H. Richter, 2018). UNISIF

combinó estos 7 niveles de intensidad metodológica con un proceso de 7 pasos para IMM que se repetirá como un ciclo (Gráfico 10). La idea es mostrar todas las acciones que deben emprenderse para cada paso del proceso, dependiendo del nivel de intensidad al que le apunta cada profesional. Adicionalmente, para cada nivel, UNISIF indica diferentes niveles de evidencias requeridas para describir el impacto.

Luego, UNISIF presentó una **herramienta práctica en Excel** para ayudar a los profesionales a seleccionar los Objetivos de Desarrollo Social (ODS)⁹² apropiados y vincularlos, por ejemplo, con indicadores IRIS relevantes.

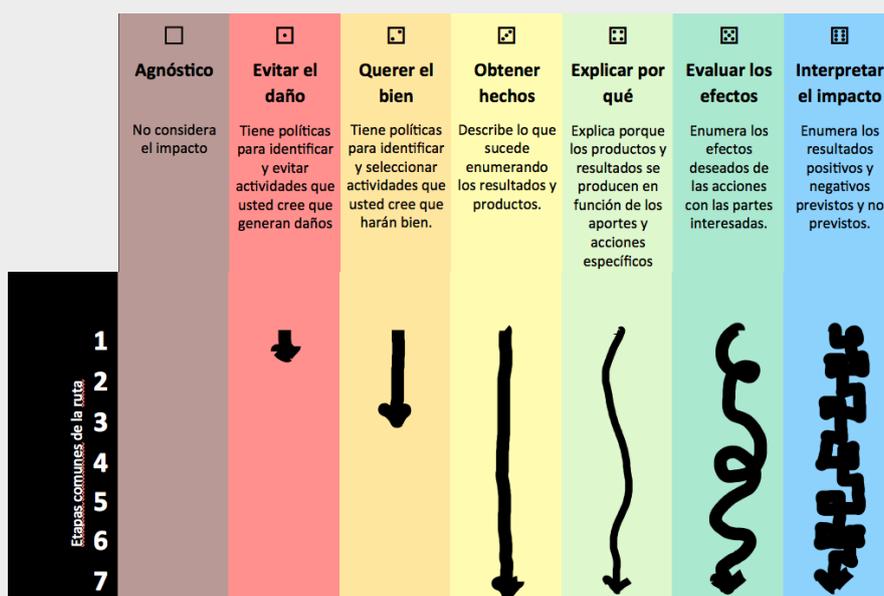


Gráfico 9: Gestión de impacto para todos - Rúbrica para seleccionar la ruta que se adapte a la intensidad metodológica que usted necesita (Fuente: Karl H Richter para PNUD SDG Impact Finance)



Gráfico 10: Etapas comunes de la ruta (proceso) para gestionar el impacto (Fuente: Karl H Richter para PNUD SDG Impact Finance)

91 La información incluida en este párrafo sobre UNISIF proviene de: Karl H Richter, (marzo de 2018), Nota conceptual: "UNISIF requirements for software (standalone or online) that support impact measurement and management (IMM)".

92 En el recuadro "Desde la perspectiva - Indicadores de impacto social", en las páginas 54 y 55 de este informe, se ofrece una descripción general de los ODS.

El Proyecto de Gestión de Impacto (PGI)⁹³ está facilitando una red global de organizaciones de establecimiento de estándares que se han unido para acelerar **la adopción común de la medición y gestión del impacto**. El PGI define el impacto de cualquier efecto como su desempeño en **cinco dimensiones**: qué, quién, cuánto, contribución y riesgo. Las cinco dimensiones del impacto ayudan a los profesionales a comprender mejor los efectos de cada inversión en las personas y el planeta. Las cinco dimensiones están vinculadas a **preguntas específicas** (Gráfico 11) e indican: a que resultados está contribuyendo la empresa y cuan importantes son los resultados para las partes interesadas (QUE); que partes interesadas están experimentando el resultado y cuán desatendidas estaban antes

del efecto de la empresa (QUIEN); cuantas partes interesadas experimentaron el resultado, que grado de cambio experimentaron y por cuanto tiempo experimentaron el resultado (CUANTO); si los esfuerzos de una empresa y/o de un inversionista dieron mejores resultados de lo que probablemente habría ocurrido de otra manera (CONTRIBUCION); la probabilidad de que el impacto sea diferente de lo esperado (RIESGO). El PGI cree que en un panorama de inversión cada vez más saturado, el mapeo de los productos/carteras basados en sus objetivos de impacto pueden proporcionar una clasificación útil. Este proceso de mapeo permite a los fondos comprender y comunicar con precisión el impacto de sus inversiones, además de proporcionar información sobre el papel que han desempeñado en el proceso⁹⁴.

Las empresas y los inversionistas pueden evaluar su desempeño de impacto evaluando y reportando 5 categorías de datos.

DIMENSIÓN DEL IMPACTO	CATEGORÍA DE IMPACTO
 QUÉ	1. Resultado en el periodo 2. Importancia del resultado para las partes interesadas. 3. Umbral del resultado 4. ODS y metas de los ODS
 QUIÉN	5. Partes interesadas 6. Límite geográfico 7. Línea base 8. Características de las partes interesadas
 CUÁNTO	9. Escala 10. Profundidad 11. Duración
 CONTRIBUCIÓN	12. Profundidad 13. Duración <i>contabilizando lo contrafactual</i>
 CUÁNTO	14. Tipo del riesgo 15. Nivel del riesgo

Gráfico 11: Las cinco dimensiones del impacto (Fuente: *El Proceso de Gestión de Impacto*)

93 Para obtener más información sobre el Proyecto de Gestión de Impacto (Impact Management process por sus siglas en Inglés), consulte: www.impactmanagementproject.com

94 Para obtener más información sobre la Matriz de Impacto del Inversor desarrollada por el PGI para mapear productos/carteras: <https://impactmanagementproject.com/investor-impact-matrix/>

Para los inversionistas que adoptan una estrategia de “*inversión con impacto*”, el impacto social no es el objetivo final de sus actividades, pero puede representar una forma de **mitigar los riesgos asociados con los retornos financieros**. Por ejemplo, aumentar el enfoque en el impacto, la sostenibilidad y la responsabilidad mientras se invierte podría ayudar a estos proveedores de capital a

seleccionar mejor las organizaciones, para no apoyar y sostener a aquellas empresas que corren el riesgo de ser penalizadas debido a sus comportamientos no virtuosos. Esta práctica puede tener un efecto positivo en los retornos financieros que pueden generar los inversionistas *con impacto*.

BNP Paribas Fortis es el líder del mercado de Inversiones Socialmente Responsables (ISR)⁹⁵ en Bélgica. Con una cartera de 11 mil millones de euros invertidos en ISR, BNP Paribas Fortis también tiene el mayor fondo estratégico de ISR en Europa. BNP Paribas Fortis ofrece un fondo de fondos, con una cartera de 40 fondos ISR a través de una arquitectura abierta. Los fondos están muy diversificados en términos temáticos que incluyen agua, energía limpia, vida saludable, alimentación saludable, envejecimiento de la población, igualdad de género, bonos verdes, etc. Estos fondos también están disponibles para **tres perfiles de riesgo** (defensivo, neutral, dinámico).

Además del análisis financiero, el equipo de ISR en París es responsable de **seleccionar las empresas en las que invierten los fondos** (por ejemplo, para el proceso de debida diligencia). BNP Paribas tiene un sistema de calificación interna para evaluar a las empresas y decidir si invertir. Estas empresas deben respetar las políticas sectoriales del grupo y aplicar los criterios ESG. Algunas de ellas son compañías que cotizan en bolsa, mientras que las que trabajan en microfinanzas no lo son.

BNP Paribas Fortis también tiene opciones de inversión más tradicionales, pero se tomó una decisión estratégica para posicionar los ISR como la **primera y la oferta preferida** para los clientes. BNP Paribas Fortis siente la responsabilidad de dirigir el capital de los clientes hacia las empresas más virtuosas en términos de ESG

y los sectores del futuro. Hoy en día, un tercio de los activos bajo administración ya son ISR, y dos tercios de las nuevas inversiones son ISR. BNP Paribas Fortis ha invertido mucho tiempo y energía en la creación de conciencia interna y externa. Esta estrategia ha dado lugar a un **crecimiento exponencial de los fondos ISR**.

Las **razones** por las que BNP Paribas Fortis se mueva hacia las ISR son las siguientes:

- Mirando el perfil de riesgo/retorno, invertir a través de ISR contribuye a reducir el riesgo ya que las empresas que no respetan los criterios de ESG son penalizadas hoy en día;
- La RSE y el compromiso es uno de los tres pilares de la estrategia de BNP Paribas Fortis. Por lo tanto, es muy natural que la sección de banca privada transforme su negocio principal de inversiones en inversiones socialmente responsables;
- Permitir que los clientes inviertan en soluciones acordes con sus valores y creencias personales.

Desde su lanzamiento, los **retornos de los fondos SRI están en línea o ligeramente por encima de los retornos de los fondos tradicionales**, pero sin duda no son más bajos. Como resultado de la crisis financiera y su efecto en los mercados de valores, los fondos de ISR y la aplicación de los criterios de ESG han contribuido positivamente a un buen desempeño.

⁹⁵ Para obtener más información: <http://www.bnpparibas.be/en/bnp-paribas/socially-responsible-investments-savings-put-good-use/>

Al seleccionar las posibles entidades en las cuales invertir, los inversionistas que adoptan una estrategia de “*inversión con impacto*” **comienzan por observar los retornos financieros** que estas entidades podrían generar (objetivo principal) y luego el impacto social que podrían lograr (objetivo secundario). Esto no significa que van a invertir en empresas que no generan un impacto. Simplemente significa que el impacto social es solo un criterio de selección secundario.

Al analizar el componente de impacto social, los inversionistas *con impacto* adoptan técnicas para seleccionar inversiones basadas principalmente en **criterios estandarizados** (ej. ESG⁹⁶, PRI⁹⁷, etc.) o un **enfoque de selección negativo**, ya que deben presentar argumentos comerciales para el impacto social y, en consecuencia, también necesitan para mostrar que existe un impacto potencial a generar. Este enfoque da como resultado

la solicitud de **evidencias estandarizadas en la fase de pre-inversión**, que sirven como prueba de que las posibles entidades en las que se va a invertir cumplen con los criterios. Además, los inversionistas *con impacto* solicitan un alto nivel de evidencia de impacto en la fase de pre-inversión, porque estos inversionistas respaldan las OPS que ya tienen un historial en términos de impacto generado.

Los indicadores estandarizados ayudan a los inversionistas con una estrategia de “*inversión con impacto*” cuando se trata de medir el impacto social. Estos profesionales generalmente se benefician de los **indicadores provenientes de conjuntos de datos estandarizados**, que son útiles para informar de forma más inmediata también a sus propios inversionistas. Así que piden a las entidades en los que invierten que midan el impacto de acuerdo con indicadores predefinidos (como IRIS, GRI, etc.).

DESDE LA PERSPECTIVA – INDICADORES DE IMPACTO SOCIAL

Cuando se trata del impacto social, un aspecto que debe tenerse en cuenta es la tipología de los indicadores que los profesionales pueden utilizar para medirlo y luego poder gestionarlo. En el espacio de la filantropía estratégica y la inversión social (*venture philanthropy*) se ha hecho un gran esfuerzo para encontrar indicadores comunes. Los profesionales pueden beneficiarse de los indicadores existentes o desarrollar sus propios indicadores basados en las bases de datos presentes en el campo. A continuación, se muestra una lista de las bases de datos más comunes utilizadas.

Desde 1997, la Iniciativa de Reporte Global (GRI, por sus siglas en inglés) ayuda a las empresas y gobiernos de todo el mundo a comprender y comunicar su impacto en temas críticos de sostenibilidad, como el cambio climático, los derechos humanos, la gobernabilidad y el bienestar social. Para poder hacerlo, el GRI ha desarrollado los **Estándares de Reportes de Sostenibilidad GRI⁹⁸**, que son los primeros estándares globales para in-

formes de sostenibilidad. Los Estándares GRI presentan una estructura modular, interrelacionada, y ayudan a las organizaciones a informar sobre una gama de impactos económicos, ambientales y sociales. Los Estándares GRI están diseñados para ser utilizados por cualquier organización que quiera informar sobre su impacto (positivo y negativo) y sobre su contribución al desarrollo sostenible.

En 2008, debido a la percepción de falta de transparencia y credibilidad en la forma en que los fondos definen, rastrean y reportan el desempeño social y ambiental de sus carteras, la Fundación Rockefeller, Acumen y B Lab comenzaron la **Iniciativa IRIS⁹⁹** para crear métricas comunes para informar el desempeño de capital de impacto. En 2011, 29 de los principales inversionistas de impacto firmaron una carta de apoyo para IRIS¹⁰⁰, reconociendo el desempeño social y ambiental estandarizado como una de las mejores prácticas de la industria y alentando a sus pares a adoptar IRIS para sus informes de desempeño.

Las métricas de IRIS se usan ampliamente y son compatibles con más de 50 estándares de métricas, marcos y



96 Criterios Medio Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo.

97 Principios de Inversión Responsable.

98 Para obtener más información sobre los Estándares GRI, visite: <https://www.globalreporting.org/standards>

99 Para obtener más información sobre IRIS, visite:

<https://iris.thegiin.org/>

100 Para leer la carta y ver los 29 firmantes: <https://iris.thegiin.org/assets/files/2011%20Letter%20of%20Support.pdf>

plataformas de análisis (incluidos GRI, la Evaluación B, PRI, Aeris, SPTF y otros).

Desde 2009, IRIS es una iniciativa de *Global Impact Investing Network* (GIIN), que ofrece IRIS como un bien público gratuito para respaldar la transparencia, la credibilidad y la responsabilidad en las prácticas de medición de impacto en toda la industria de inversión de impacto. Desde entonces, el GIIN ha liderado cuatro actualizaciones de IRIS, y actualmente está trabajando en la siguiente que (i) permitirá la agregación de cartera a través de indicadores de desempeño; (ii) alinearse con los ODS; (iii) cumplir con las cinco dimensiones de impacto definidas por el Proyecto de Gestión de Impacto; (iv) integrar el trabajo existente de *Navigating Impact*¹⁰¹ y *Impact Toolkit*¹⁰²; y (v) proporcionar orientación sobre cómo usar los indicadores de desempeño definidos.

El **GRI** y la **iniciativa IRIS** se han unido para ayudar a los inversionistas a utilizar los dos métodos para reportar de manera agregada y comparar información de retorno estandarizada en sus carteras¹⁰³. El documento que produjeron como una iniciativa conjunta¹⁰⁴ muestra como se vinculan las Directrices de Reporte de Sostenibilidad de GRI G4 (Directrices G4) y el catálogo de métricas IRIS 3.0 (métricas de IRIS), lo que mejora la coherencia y la comparabilidad de los datos de sostenibilidad, y hace que los informes sean más eficientes y eficaces.

Los **Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)**¹⁰⁵ surgieron en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Desarrollo Sostenible en Río de Janeiro en 2012, con el objetivo de producir un conjunto de objetivos universales que respondan a los desafíos ambientales, políticos y económicos mundiales (Gráfico 12). Los ODS reemplazan a los Objetivos de Desarrollo del Milenio, que iniciaron un esfuerzo global en 2000 para hacer frente a la pobreza. Los ODS son un compromiso audaz para terminar lo que

comenzó la ONU y abordar algunos de los desafíos más apremiantes que enfrenta el mundo hoy. Todos los 17 objetivos, vinculados a 169 metas, que a su vez están vinculados a 304 indicadores, están interconectados, lo que significa que el éxito en uno afecta al éxito en otros.

Gráfico 12: Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (Fuente: Naciones Unidas)



Los ODS no son indicadores de impacto social propiamente dicho, pero pueden servir **como un marco de toma de decisiones** para los proveedores de capital que deseen contribuir a resolver desafíos sociales específicos. En este momento en el espacio, algunos practicantes comienzan a usar los ODS para mapear su impacto. Por lo tanto, actualmente se están realizando algunos esfuerzos para vincular las bases de datos de indicadores existentes con los ODS para que los profesionales puedan demostrar mejor cómo contribuyen a un desarrollo sostenible a una mayor escala.

Por ejemplo, **Sinzer**¹⁰⁶ ha comenzado recientemente a desarrollar una **base de datos**¹⁰⁷ **que contiene todos los indicadores, métricas y metas de los ODS, IRIS y GRI**. El objetivo de esta base de datos es proporcionar sugerencias sobre los vínculos entre estos tres conjuntos de datos, lo que significa que las organizaciones pueden usarlo y encontrar indicadores a nivel de organización, producto y de servicio, y ver inmediatamente a qué SDG se relacionan¹⁰⁸.

101 Para obtener más información, visite <https://navigatingimpact.thegiin.org/>

102 Para obtener más información, visite <https://impacttoolkit.thegiin.org/>

103 Para obtener más información, visite <https://iris.thegiin.org/users/profile/the-global-reporting-initiative-gri>

104 Carey, E., Buck, B., Espinach, L., y Kriege, K., (2015), "Linking GRI and IRIS. How to use the IRIS metrics in the preparation of a sustainability report based on the GRI G4 Sustainability Reporting Guidelines". GRI y IRIS.

105 Para obtener más información sobre los Objetivos de Desarrollo Sostenible, visite: <http://www.undp.org/content/undp/en/home/sustainable-development-goals/background/> y <https://sustainabledevelopment.un.org/>

106 Para obtener más información sobre Sinzer, cuya misión es apoyar a las organizaciones en el desarrollo de estrategias para mapear, medir, informar y mejorar su impacto social, visite: <http://www.en.sinzer.org/>

107 Para acceder a la base de datos, visite: <http://standardstest.sinzer.org/standards>

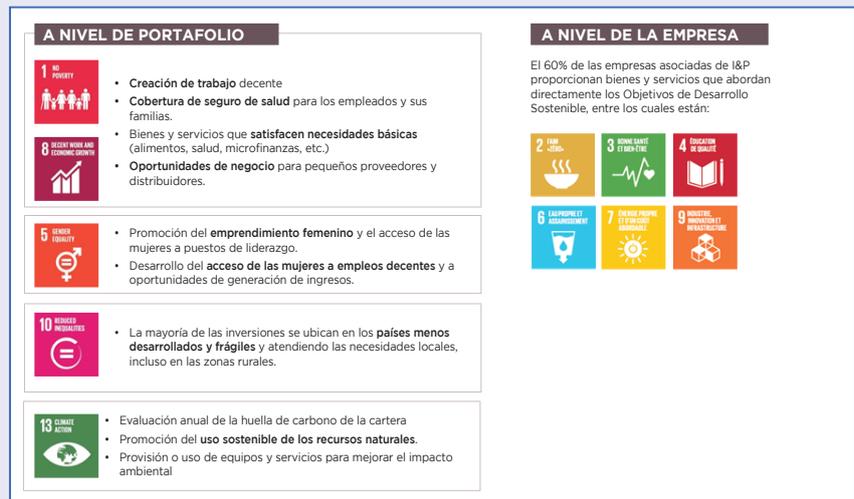
108 <http://blog.sinzer.org/combining-sustainable-development-goals-with-iris-and-gri-for-a-better-world>

Reportar sobre el impacto alcanzado de acuerdo con los ODS también puede ayudar a los inversionistas con impacto a mostrar de una mejor manera lo que están lo-

grando. De hecho, los ODS constituyen un marco útil para mostrar al público más amplio lo que la organización de filantropía estratégica / inversión social ha logrado.

I&P¹⁰⁹, por ejemplo, está comprometido a abordar los problemas clave de desarrollo en África y a medir sus contribuciones a los recientemente establecidos Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, como se muestra en la Gráfico 13.

Gráfico 13: Contribución de I&P a los ODS (Fuente: I&P)



RETORNOS FINANCIEROS



Cuando se trata de **retornos financieros**, los inversionistas que adoptan una **estrategia de “inversión con impacto”**:

- generalmente esperan **retornos positivos** en línea con los de los inversionistas tradicionales;
- apuntan principalmente a **retornos financieros**, con el logro de un impacto social como objetivo secundario;
- **no están dispuestos a renunciar a parte de su retorno financiero** por el logro de un mayor impacto social.

Los proveedores de capital que “invierten *con* impacto” **siempre** esperan un retorno financiero positivo cuando apoyan a las OPS. El rango de retornos es amplio: va de los **retornos cercanos a la tasa de mercado** al **retorno de tasa de mercado**.

Dado que el logro de un impacto social es secundario en sus actividades, los inversionistas *con* impacto **no pueden o no están dispuestos a renunciar a parte de su retorno financiero** para lograr un mayor impacto social.

Los fondos de pensiones, por ejemplo, **deben seguir sus lineamientos de inversión y/o lineamientos regulatorios**, que en la mayoría de los casos aún establecen su principal deber fiduciario como la entrega de retornos financieros. Por lo tanto, al ingresar al espacio de inversión de impacto, los fondos de pensiones buscan inversiones que generen un retorno financiero sostenible para sus accionistas (los jubilados que han confiado sus ahorros al fondo de pensiones) y después un impacto social positivo.

Teniendo en cuenta estas premisas, los inversionistas *con* impacto, como los fondos de pensiones, no pueden invertir en empresas de alto riesgo potenciales de alto impacto, y no pueden perder el dinero de sus accionistas. En consecuencia, buscarán una inversión más segura en proyectos comprobados del sector social y/o en fondos de inversión de impacto que tienen en su cartera empresas sociales financieramente sostenibles.

¹⁰⁹ Investisseurs & Partenaires es un pionero francés en el campo de la inversión de impacto en África. I&P se esfuerza por lograr impactos económicos, sociales y de gobierno a través de sus inversiones. Para más información: <http://www.ietp.com>

COMPONENTE DE RIESGO



Cuando se trata del **componente de riesgo**, los inversionistas que adoptan una estrategia de “*inversión con impacto*”:

- comienzan a considerar el riesgo **desde las perspectivas financieras** y a centrarse en **eliminar riesgos del componente financiero**;

- **no siempre se desarrollan formas de evaluar y mitigar los riesgos** asociados con el impacto social;
- ven el riesgo de generar un **impacto social negativo** solo como un **criterio de selección** (es decir, en el sentido de “no hacer daño”).

Los inversionistas que adoptan una estrategia de “*inversión con impacto*” consideran el riesgo **desde la perspectiva financiera**. A diferencia de los inversionistas *por* impacto, los inversionistas *con* impacto se centran en **eliminar riesgos del componente financiero** en lugar de hacerlo en el impacto social. En consecuencia, los inversionistas que adoptan una estrategia de “*inversión con impacto*” **no siempre desarrollan formas de evaluar y mitigar los riesgos asociados con el impacto social**. Su evaluación del riesgo de producir un **impacto social ne-**

gativo se usa solo como un criterio de selección, mientras que, por ejemplo, adoptan una estrategia de “no hacer daño”.

Aunque algunas veces ellos pueden estar tomando lo que ellos perciben como un alto riesgo financiero, los inversionistas *con* impacto tienden a **no aceptar ningún riesgo que pueda comprometer la generación de retornos financieros** y, por lo tanto, no invierten en nuevos negocios en las que no pueden eliminar el riesgo.

ADOPTANDO MÚLTIPLES ESTRATEGIAS

Dado que el ecosistema está en una evolución continua y los límites pueden ser difusos, también hay una serie de inversionistas que adoptan **múltiples estrategias**.

Un inversor no necesariamente asigna todos sus recursos a una sola estrategia, como se mostró en el caso de BNP Paribas. Las instituciones financieras pueden adoptar múltiples estrategias de impacto. BNP Paribas es un buen ejemplo de este enfoque diversificado en términos de estrategias de impacto. **BNP Paribas Fortis en Bélgica** (BNP Paribas Fortis) combina su estrategia de “*inversión con impacto*” a través de sus fondos ISR, con su estrategia de “*inversión por impacto*”, a través de su apoyo al Fondo de Filantropía Estratégica (FE) de la Fundación King Baudouin (KBF).

Por un lado, BNP Paribas Fortis es líder de mercado en **inversiones socialmente responsables (ISR)**¹¹⁰, que se puede considerar como una estrategia de “*inversión con impacto*”. Por otro lado, BNP Paribas Fortis se involucra en el impacto positivo local puro, apoyando desde 2015 al **Fondo**

FE de KBF¹¹¹. ¿Como funciona? Miles de clientes invierten en el fondo privado ISR de BNP Paribas Fortis. El Banco dona 4 pb (equivalente a 0.04%), con un **límite de EUR 1,5 millones**¹¹², a proyectos de impacto local, a través del Fondo FE. Entonces, al mismo tiempo, BNP Paribas Fortis permite a sus clientes “invertir *por* impacto”. Gracias a la participación de BNP Paribas Fortis, se apoyaron 47 proyectos locales en toda Bélgica, por más de 4 millones de euros, incluido Bednet, una de las Historias de Éxito de EVPA de 2017¹¹³.

Adicionalmente, **BNP Paribas Asset Management**¹¹⁴ (BNPP AM) en Francia adoptó de manera pionera los Fondos 90/10 y los Fondos de Impacto de Francia, y por lo tanto ha ayudado al grupo a desarrollar una oferta sólida de Fondos de Solidaridad desde 2003. Estos Fondos son



110 Para obtener más información, visite: <http://www.bnpparibas.be/en/bnp-paribas/socially-responsible-investments-savings-put-good-use/>.

111 Para obtener más información, visite: <https://www.bnpparibasfortis.be/fr/Investissements/Decouvrez/Approche/Investir-durablement/Fondation-Roi-Baudouin?axes4=prbk> e <https://www.venturephilanthropyfund.be/fr/> / parceiro financeiro

112 Es importante mencionar que, aunque BNP podría invertir más que eso, KBF no podría administrar dicha cantidad de dinero.

113 Ver: <https://stories.EVPA.eu.com/bednet-king-baudouin-foundation/>

114 Para más Información: <https://www.bnpparibas-am.com/en/>

accesibles a **sus empleados propios**, a sus **clientes corporativos** que los proponen a sus propios empleados a través de los planes de ahorro para empleados (ej. Plan d'Épargne Entreprise, PERCO)¹¹⁵, pero también a cualquier **inversor institucional**. Esto es parte de la estrategia de *inversión con impacto* del banco.

Desde principios de 2015, el Banco también propone un Fondo de Solidaridad 90/10 a **los clientes minoristas** de la Red Francesa, llamado **BNP Paribas Social Business France**. Este es el primer Fondo 90/10 propuesto fuera de los esquemas de ahorro clásicos empresariales, donde cada individuo puede invertir en cualquier momento tan poco como 100 EUR. Este Fondo ha democratizado el impacto de la inversión al proporcionar a los clientes minoristas la liquidez de un fondo ISR con un impacto social comprobado.

BNPP AM ha desarrollado internamente **una herramienta para medir el desempeño social de las entidades en las que se invierten del Fondo** (es decir, la parte del 5% al 10%)¹¹⁶, por lo tanto, el cliente individual puede ver el impacto de sus ahorros. Las 25 entidades en las que se invierten de los Fondos de Solidaridad han financiado 21,900 proyectos empresariales que siguen activos después de tres años, o han proporcionado 3,934 camas a personas mayores y pobres, o han proporcionado vivienda a 3,198 personas en dificultades en 2017¹¹⁷.

BNP Paribas France también lanzó el **Social Business Impact France** (SBIF), un fondo que invierte (a través de deuda a mediano o largo plazo y/o cuasi capital) el **100% en empresas sociales**, y sus clientes son clientes institucionales. Esto es parte de la estrategia de "inversión por impacto" del Banco. Lo que se ha visto hasta ahora es que el riesgo de incumplimiento de las empresas que forman parte de esta cartera es similar al **riesgo de incumplimiento de las pymes tradicionales**.

Hay una diferencia clave entre el **Fondo Social Business France (I)** y el **Fondo Social Business Impact France (II)**. Desde la perspectiva de un cliente, el primero (I) tiene

un perfil de riesgo más bajo y una mayor liquidez, ya que el 90% de las inversiones tradicionales se invierte en compañías que cotizan en ISR, y por lo tanto puede compensar el riesgo del 10% de las inversiones sociales que no cotizadas. En el segundo, fondo (II) las compañías no están listadas y, por lo tanto, el perfil de riesgo es mucho mayor, la liquidez es mucho más escasa, pero con un mayor potencial de impacto, que se refleja en el nombre, la SBIF no se puede vender a clientes minoristas.

Todos los Fondos de Solidaridad tienen la **etiqueta Finansol**¹¹⁸ que en Francia otorga que al menos el 5% del fondo se invierte en empresas del Tercer Sector (Economía Social y Solidario). El Banco maneja cinco fondos etiquetados con Finansol.

BNP Paribas también **invierte directamente en fondos de impacto social**, como Oltre Venture en Italia, Alter Equity, Phitrust y NovESS en Francia. Curiosamente, primero entre otros actores, el Banco ha traído a su Fondo de Pensiones en Italia y a su Aseguradora (BNP Paribas Cardiff) a invertir también en estos fondos de impacto. La **inversión de impacto** total a mediados de 2018 trajo financiamiento a largo plazo para empresas sociales por un monto total de 200 millones de euros.

En cuanto a los **productos ofrecidos a las empresas sociales**, BNP Paribas adapta su oferta de productos bancarios a las necesidades de las empresas sociales, que, como todas las demás empresas, necesitan acceso a préstamos, pero a veces pueden **considerarse menos financiables**. Esto también se combina con servicios de apoyo no financieros¹¹⁹, como el pro-bono legal ofrecido durante el horario laboral de los empleados de BNP Paribas. A mediados de 2018, los **Préstamos de Impacto Total** ofrecidos a las empresas sociales se acercan a los 1.000 millones de euros, incluidos los 200 millones de euros de préstamos asignados a instituciones de micro-financiación, que aportan todo el apoyo (es decir, préstamos o inversiones) a las empresas sociales de 1.200 millones de euros.

115 Hasta el momento, 175,000 empleados han ahorrado su dinero en los fondos de solidaridad de BNP Paribas.

116 Para referencia: <https://group.bnpparibas/en/news/measuring-social-impact-key-step-promoting-social-prises>

117 Para referencia, consulte: <https://www.bnpparibas-am.com/fr/responsabilite-sociale-et-environnementale/notre-responsabilite-economique/investissement-social-et-solidaire> / e <https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/DDE4B7F2-1243-478D-8529-E97C6A8B89D6> (en francés)

118 Para obtener más información sobre Finansol, visite: <https://www.finansol.org/>

119 Para obtener más información, consulte: <https://group.bnpparibas/en/news/act-impact-bnp-paribas-brand-france-social-entrepreneurs>

PARTE 3. ESTRATEGIAS DE IMPACTO EN PRÁCTICA

FACTORES DEL CONTEXTO, ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN
Y EL ROL DE LOS INVERSIONISTAS

Inspire2Care - Karuna Foundation © Leonard Fäustle



PARTE 3. ESTRATEGIAS DE IMPACTO EN PRÁCTICA

FACTORES DEL CONTEXTO, ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN Y EL ROL DE LOS INVERSIONISTAS

Después de considerar los tres elementos principales de una estrategia de impacto, este capítulo explora cómo esos elementos son influenciados por e influyen en los siguientes factores del contexto:

- la **madurez del mercado** en el que opera la OFE/IS (definida como una combinación de geografía, sector, grupo beneficiario seleccionado);
- las OPS apoyadas;
- el apoyo financiero y no financiero que las OFE/IS desean proporcionar (ej. el tipo de instrumento financiero y de creación de capacidad);
- el enfoque general de la OFE/IS (ej. realizar un cambio a nivel transaccional o trabajar para lograr un cambio sistémico).

Esto aclara cómo los inversionistas que adoptan una estrategia de “inversión *por* impacto” y los inversionistas que adoptan una estrategia de “*inversión con impacto*” hacen esto en su práctica diaria.

Este capítulo está creado para **iniciar una discusión en torno a los matices que están vinculados a la implementación de diferentes estrategias de impacto**. Este informe no profundizará en la discusión de cada elemento, pero los introduce para estimular un debate en el espacio de OFE/SI, que EVPA desea continuar moderando en los próximos años.

3.1 MADUREZ DEL MERCADO¹²⁰

El enfoque de inversión incluye las opciones de los inversionistas en términos de **áreas geográficas** y **sectores sociales** para apoyar. Antes de decidir ingresar a un determinado mercado, un inversionista debe **evaluar el nivel de madurez del mercado**.

HABLANDO CON EL EXPERTO

De manera similar a los inversionistas, las **OPS también tienen que evaluar el mercado** cuando están decidiendo ofrecer un servicio/producto para satisfacer una necesidad social o enfrentar un desafío social.

En primer lugar, las OPS deben comprender bien las necesidades y los desafíos que pretenden resolver en una geografía/sector en particular. Sin una necesidad (ya sea primaria, por ejemplo, refugios, alimentos, etc., o secundaria, terciaria, etc.) no hay mercado, y sin mercado no hay incentivo para producir y entregar productos o servicios. Las OPS deben entender quienes son los beneficiarios/usuarios finales de sus productos/servicios mientras desarrollan una Teoría del Cambio de sus actividades¹²¹.

Anne Holm Rannaleet, Fideicomisaria y Directora Ejecutiva de IKARE Ltd.

El **nivel de madurez de un mercado** está determinado por:

- el nivel de desarrollo de la infraestructura del sector social en el mercado,
- el nivel de desarrollo del sector en específico. Un sector debe considerarse maduro cuando tiene suficiente trayectoria y evidencia para medir los resultados.

Un **mercado es inmaduro** cuando:

- la infraestructura del sector social no se desarrolla en una determinada área geográfica o en el sector de elección;
- Un determinado sector social aún no está desarrollado en una cierta geografía.

Los mercados inmaduros presentan un mayor nivel de riesgo e incertidumbre en comparación con los mercados maduros. En los mercados inmaduros no existe una base de evidencia que demuestre si una innovación social funciona o no. No hay certeza sobre la sostenibilidad financiera de las empresas sociales que desarrollarán las soluciones, y no hay garantía de que el entorno regulatorio es/sea favorable.

Un bajo nivel de desarrollo de un mercado tiene consecuencias en la forma en que los inversionistas pueden implementar sus estrategias de impacto. Por ejemplo, los inversionistas que adopten una estrategia de “inversión *por* impacto” podrían **requerir un menor nivel de evidencia del impacto logrado como un requisito previo a la inversión**, durante las fases de selección y la debida diligencia. De hecho, para las OPS activas en nuevos mercados donde no hay suficientes datos para construir una base de referencia sólida, es particularmente difícil proporcionar evidencia en la fase de pre-inversión. Además, considerando la importancia atribuida a las OPS, los profesionales de “invertir *por* impacto”. están dispuestos a realizar un mayor esfuerzo y dedicar más tiempo a evaluar el potencial de la OPS para lograr un impacto social, incluso sin evidencia considerable. Estos inversionistas *por* impacto **co-desarrollan con las entidades en las que se invierten una Teoría del Cambio completa e indicadores de impacto personalizados**.

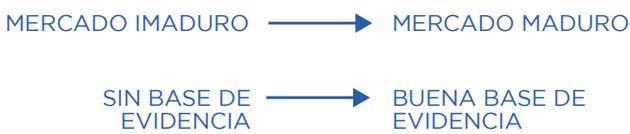
Por otro lado, los **mercados maduros** están desarrollados y ocupados por empresas sociales que están bien establecidas, son financieramente sostenibles y tienen una buena base de clientes. En dichos mercados, las OPS pueden proporcionar una buena evidencia de la sostenibilidad de su impacto, por lo que son atractivas para los inversionistas *con* impacto. Sin embargo, incluso en sectores maduros con una buena trayectoria, siempre habrá un segmento de la población objetivo que necesita acceder a un determinado producto o servicio de forma gratuita o a un precio reducido (es decir, la parte

¹²⁰ Nos referimos al mercado como la combinación de geografías y sectores.

¹²¹ De la entrevista con Anne Holm Rannaleet, Fideicomisaria y Directora Ejecutiva de IKARE Ltd. (julio de 2018).

inferior de la pirámide). Este segmento será mejor atendido por los inversionistas *por* impacto (o por los gobiernos). Cuanto más maduro es un sector, más pequeño es este segmento de la población, el cual, sin embargo, es poco probable que desaparezca.

Gráfico 14: Diferentes niveles de desarrollo del mercado
(Fuente: EVPA)



En un **mundo ideal** con una división dicotómica entre mercados maduros e inmaduros, los inversionistas *por* impacto que toman riesgos altos invertirían en mercados inmaduros, donde no existe una base de evidencia.

Por el contrario, los inversionistas *con* impacto tenderían a invertir en mercados maduros, asumiendo y escalando soluciones que han sido implementadas con éxito a través de la fase de prueba y validación por los profesionales que adoptan una estrategia de “inversión *por* impacto”.

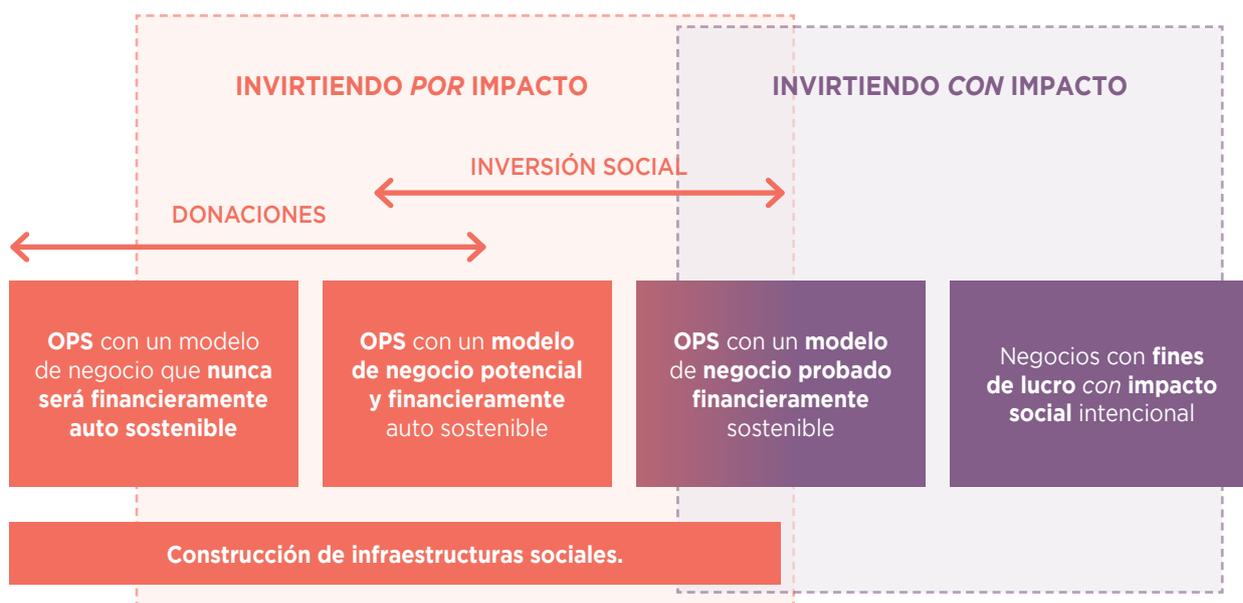
Sin embargo, los actores con una estrategia de “*inversión con impacto*” también pueden aportar soluciones existentes y probadas a mercados inmaduros. Para ellos, esta es una estrategia de escala que les permite generar altos retornos financieros incluso si los mercados son nuevos. Un ejemplo es el microcrédito en la India. Es importante tener en cuenta que esta estrategia de escala no funciona cuando se fomentan nuevas soluciones en mercados desarrollados.

3.2 LAS OPS APOYADAS

Otro componente que influye y está influenciado por la estrategia de impacto de la Organizaciones de FE/IS (*venture philanthropy*) es **el modelo de negocio de las OPS**, que se puede evaluar al observar si existe un mercado (público o privado) para los productos/servicios¹²² o las actividades de las OPS. Utilizando la clasificación

del mercado desarrollada en el informe de la EVPA "*Financing for Social Impact*"¹²³, que analiza la presencia de un mercado, ya sea de forma inmediata o en el futuro, y el modelo de negocio de la entidad potencial en la que se invierte, las dos estrategias se pueden situar a lo largo del continuo del desarrollo (Gráfico 15).

Gráfico 15: Adaptado de "Different types of business models for the two impact strategies" (Fuente: EVPA Centro de Conocimiento) en Gianoncelli, A. y Boiardi, P., (2018 "*Impact Strategies - How Investors Drive Social Impact*"). EVPA.



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

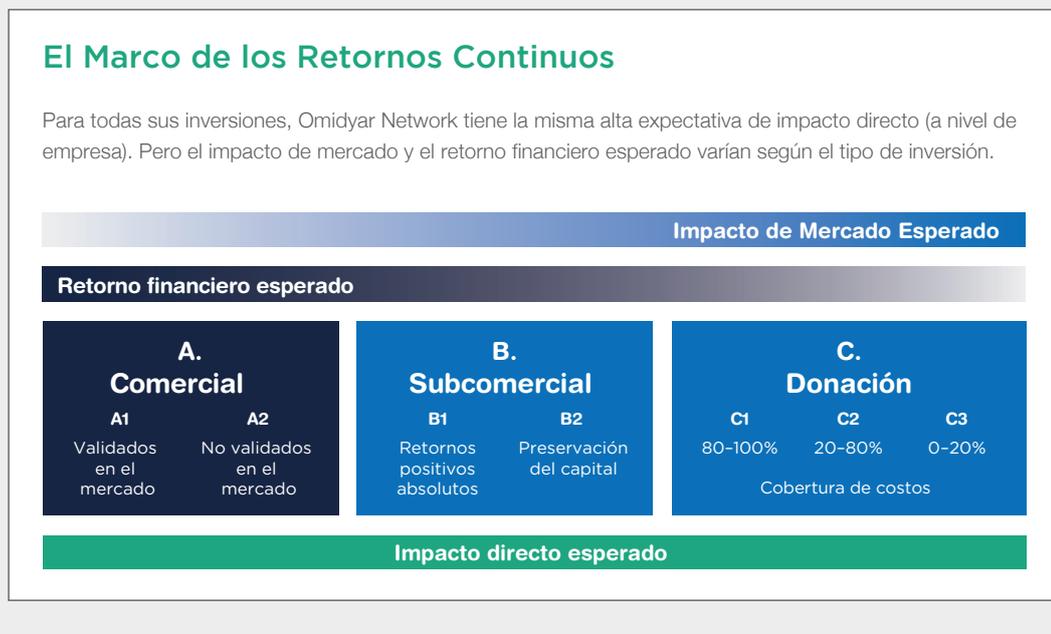
123 Idem.

DESDE LA PERSPECTIVA - EL RETORNO CONTINUO

Omidyar ha desarrollado un marco para evaluar el impacto a nivel de mercado cuya creación es la única condición en la que se aceptan retornos inferiores a los del mercado. Omidyar utiliza instrumentos de donación solo cuando su inversión en una OPS está generando un impacto positivo a nivel de mercado: ca-

tegoría C en el Gráfico 16. En el marco que se muestra a continuación, tanto los retornos financieros como el impacto esperado se toman en cuenta para decidir si invertir o no. En este continuo, para las inversiones en las categorías B y C, las expectativas sobre el impacto del mercado aumentan a medida que disminuyen las expectativas de retorno financiero¹²⁴.

Gráfico 16: Marco de los Retornos Continuos de la red de Omidyar (Fuente: Omidyar, 2016)



Otro aspecto, que se debe tener en cuenta al considerar la implementación de estrategias de impacto, es la etapa de desarrollo de la OPS que se va a apoyar. Una OPS pasa por **cuatro etapas secuenciales**, que constituyen su ciclo de vida: (i) pre-semilla/semilla; (ii) empresa emergente/etapa temprana; (iii) validación; (iv) preparación a escala para escalar y escalamiento¹²⁵.

La etapa de desarrollo de la OPS tiene consecuencias en la forma en que los inversionistas pueden implementar sus estrategias de impacto. Por ejemplo, los inver-

sionistas *por* impacto piden evidencias de impacto de **manera proporcional, no abrumando a las OPS en etapa temprana** con obligaciones de informes, pero pidiendo reportes de manera incrementada y más sofisticada a medida que la OPS crece y se escala. De hecho, especialmente para las empresas nuevas, y en ocasiones incluso para OPS más maduras que aún no tienen una trayectoria suficiente, es particularmente difícil proporcionar evidencia al inicio de la inversión.

¹²⁴ Bannick, M., Goldman, P., Kubzansky, M., y Saltuk, Y., (2017), "Across the Returns Continuum", Omidyar. en Stanford Social Innovation Review.

¹²⁵ Gianoncelli, A. y Boiardi, P., (2017), "Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance". EVPA

3.3. TIPO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (IF) Y APOYO NO FINANCIERO

Los **instrumentos financieros** (IF) disponibles y el apoyo no financiero (ANF) ofrecidos tienen implicaciones en la forma en que los inversionistas *por* impacto y los inversionistas *con* impacto implementan sus estrategias en la práctica. Por ejemplo, algunos criterios específicos vinculados a ciertos IF pueden llevar a **algunas restricciones en la implementación completa de todas las características de la estrategia** de impacto adoptada por el inversionista.

Los instrumentos financieros utilizados por los profesionales que articulan una estrategia de “inversión *por* impacto” son similares a los utilizados por los inversionistas con una estrategia de “inversión *con* impacto” (es decir, préstamos, capital e instrumentos híbridos); sin embargo, lo que es **diferente es el objetivo final** de los propios inversionistas. Además, los actores que “invierten *por* impacto” también podrían optar por utilizar las **donaciones y los instrumentos financieros relacionados con las donaciones**, y esto obviamente tiene implicaciones en los retornos financieros que pueden esperar (es decir, -100% o incluso 0% en el caso de donaciones recuperables, por ejemplo).

El **proceso de elegir qué IF es el más apropiado** para apoyar una OPS¹²⁶ específica es algo que está muy relacionado con los actores que adoptan una estrategia de “inversión *por* impacto”, teniendo en cuenta la atención particular que estos actores prestan a las OPS al seleccionar potenciales entidades en las cuales invertir, por ejemplo.

El apoyo no financiero (ANF)¹²⁷ es una de las variables más importantes que distinguen una estrategia de “in-

versión *por* impacto” de una estrategia de “inversión *con* impacto”. Para los profesionales que adoptan una estrategia de “inversión *por* impacto”, el ANF es una **parte esencial** del apoyo dado a la OPS. Puede ser tan importante para el desarrollo de la entidad en la que se invierte como el apoyo financiero proporcionado. EVPA define el apoyo no financiero como los servicios de apoyo que el inversionista ofrece a las entidades en las que invierte para aumentar su impacto social, resiliencia organizativa y sostenibilidad financiera, es decir, las tres áreas principales de desarrollo del OPS

Gráfico 17:
Las tres áreas de desarrollo de la OPS
(Fuente: EVPA)

Impacto social	El cambio social en la población objetivo resultante de las acciones de una OPS.
Sostenibilidad financiera	La evaluación de que una OPS tendrá recursos suficientes para continuar con su misión social, ya sea que provengan de otros financiadores o de actividades propias que generen ingresos.
Resiliencia organizacional	La evaluación del grado de madurez de una OPS, en términos del grado de desarrollo del equipo de gestión y organización (capacidad de recaudación de fondos, gobernanza, etc.)

¹²⁶ EVPA define esta práctica como “financiamiento personalizado”: el proceso a través del cual una organización filantropía estratégica o un inversionista social (OFE/IS) encuentra el instrumento financiero (IF) más adecuado para respaldar una organización de propósito social (OPS), eligiendo entre el rango de Instrumentos financieros disponibles (por ejemplo, donación, deuda, capital o instrumentos financieros híbridos). El financiamiento personalizado es un enfoque de tres pasos que toma en cuenta y, en el mismo nivel de importancia, la evaluación de las características del inversionista y las de las entidades en las que se invierte. Para acceder a la Guía breve desarrollada por EVPA, ver: https://EVPA.eu.com/uploads/publications/FR_in_a_Nutshell_2_Tailored_Financing_2018.pdf

¹²⁷ Para referencia, consulte: Boiardi, P., y Hehenberger, L., (2015) “A Practical Guide to Adding Value through Non-Financial Support”. EVPA.

Algunos profesionales que adoptan una estrategia de “inversión *por* impacto” comienzan a **proporcionar apoyo no financiero a las OPS antes de que se realice la inversión**. El apoyo ofrecido a las OPS en la fase de selección de acuerdos y debida diligencia puede brindarse, por ejemplo, para desarrollar indicadores de impacto relevantes, o para definir métodos efectivos para medir el impacto social que las posibles entidades en las que se invertirán tienen como objetivo. Luego, por supuesto, el inversionista también puede guiar a las OPS para refinar su modelo de negocios con el objetivo de fortalecer su capacidad para que sean financieramente sostenibles.

El apoyo no financiero proporcionado antes de la inversión ayuda a los inversionistas a aumentar las posibilida-

des de respaldar un acuerdo exitoso. Los profesionales que adopten una estrategia de “inversión *por* impacto” deben evaluar cuidadosamente la capacidad de la OPS para lograr sus objetivos, tanto en términos de impacto social como de retorno financiero. Dar soporte y asesoramiento antes de que se realice la inversión **reduce el riesgo de fracaso**, principalmente para la OPS y, en consecuencia, también para el inversionista. El apoyo no financiero ofrecido debe estar en línea con los objetivos de los inversionistas en términos de retorno financiero e impacto social específico, tal como se define en su Teoría del Cambio.

3.4 ¿CUÁL ES SU PAPEL EN EL ECOSISTEMA?

Cuando se trata de seleccionar en qué organizaciones invertir, los inversionistas pueden adoptar una estrategia de impacto a lo largo del espectro de estrategias. Sin embargo, al elegir su lugar en el ecosistema de impacto social y al definir sus objetivos, un inversionista también debe considerar si su enfoque es *transaccional* o *sistémico*. Un inversionista con un **enfoque sistémico**¹²⁸:

- tiene un horizonte temporal a largo plazo,
- tiene ambiciones audaces (es decir, quiere ver un gran cambio, difícil de lograr, quiere mover la aguja en un problema social amplio),
- aborda el problema con un enfoque de múltiples partes interesadas en el nivel de la cadena de valor (no en el nivel de la transacción única).

Para hacer un cambio audaz de larga duración se necesita una gran cantidad de recursos, tanto financieros como no financieros. Además, los inversionistas que

buscan crear este cambio significativo deben tener la capacidad de movilizar a un gran grupo de partes interesadas a nivel de la cadena de valor y un horizonte a muy largo plazo, y estar dispuestos a fracasar.

Un inversionista con un enfoque transaccional:

- Se centra en el corto plazo y en las inversiones individuales,
- se enfoca en lograr un cambio incremental,
- busca socios para proyectos/inversiones individuales, de forma transaccional.

Cada actor tiene un papel que desempeñar en el ecosistema. Los inversionistas que deciden tener un enfoque de transacciones pueden proporcionar una gran cantidad de valor en el ecosistema de la innovación social, siempre y no se pierda de vista el panorama más amplio del cambio sistémico.

¹²⁸ Ver: <https://hbr.org/2018/01/inclusive-growth-strategies-lucrativas-para-combater-a-pobreza-e-a-qualidade>.

PARTE 4. CONCLUSIONES

Green Bio Energy - Yunus Social Business © Tom Woollard



PARTE 4. CONCLUSIONES

El presente informe describe un marco para las estrategias de impacto basado en tres componentes: impacto social dirigido, retorno financiero identificado y el apetito al riesgo financiero y de impacto. Sobre la base de estos tres elementos principales, se han identificado dos tipologías de estrategias de impacto: *invertir por impacto* e *invertir con impacto*. Luego se describe cada estrategia, analizando su papel en el ecosistema y su complementariedad. La tercera parte identifica los elementos del contexto y los elementos de la estrategia de inversión que influyen y están influenciados por la estrategia

de impacto elegida por un inversionista. A lo largo del informe, se utilizan casos y ejemplos para mostrar como se configuran e implementan las diferentes estrategias, y también se señala que a veces la realidad es diferente de la teoría y como los diferentes proveedores de capital adoptan una combinación de estrategias o estrategias entre las dos tipologías.

4.1 ¿CUÁLES SON LOS PRÓXIMOS PASOS?

Este informe de investigación es un primer paso hacia una discusión más amplia. EVPA le gustaría iniciar un diálogo informado y constructivo con una amplia gama de partes interesadas, desde inversionistas *por* impacto hasta inversionistas *con* impacto, desde profesionales con experiencia en FE/IS (*venture philanthropy*) hasta recién llegados en el espacio de inversión de FE/IS (*venture philanthropy*) e impacto. Los inversionistas y las empresas sociales son bienvenidos a darnos su opinión, compartir sus experiencias y desafiar nuestro pensamiento.

A lo largo de 2019, publicaremos estudios de casos detallados para mostrar cómo los profesionales han traducido sus intenciones de estrategia de impacto a la práctica, proporcionar una revisión de la realidad, mostrar los desafíos, las lecciones aprendidas y comenzar a dibujar el camino para el sector FE/IS en los próximos años.

Además, publicaremos artículos de reflexión en el sitio web de EVPA y en otros medios importantes. Colaboremos con líderes de opinión en el área de filantropía estratégica, inversión social y de impacto para escuchar sus voces y mantener viva la discusión. Con suerte, una discusión tan interesante y necesaria puede generar mayor claridad para permitir que los inversionistas de impacto sean aún más efectivos, y también sigan teniendo credibilidad con el tiempo.

Este informe es una cálida invitación para unirse a la discusión. ¡Únase al debate! Póngase en contacto con el equipo de investigación de EVPA en knowledgecentre@evpa.eu.com y háganos saber lo que piensa. Juntos, podemos configurar la FE/IS e impactar el espacio de inversión para el futuro, mejorar la transparencia general del sector y atraer más capital.

ANEXOS

FILANTROPÍA ESTRATÉGICA E INVERSIÓN SOCIAL: MEDIOS PARA APOYAR A LAS ORGANIZACIONES DE PROPÓSITO SOCIAL

La filantropía estratégica (FE) y la inversión social (IS), conocido en inglés como *venture philanthropy*, surgió como concepto en Europa hace 15 años para apoyar de manera financiera y no financiera a las organizaciones de propósito social (OPS) para hacer frente a los **desafíos sociales más urgentes** y generar impacto social.

La filantropía estratégica y la inversión social (*venture philanthropy*) trabajan para construir organizaciones más sólidas en las cuales invertir (las OPS), brindándoles tanto apoyo **financiero como no financiero para aumentar el impacto social** que pueden lograr.

Las organizaciones de FE/IS (*venture philanthropy*) adoptan un enfoque de **compromiso alto a largo plazo** para respaldar las OPS a través de tres prácticas principales:

- **financiamiento personalizado**, el proceso a través del cual las organizaciones de FE/IS encuentran los instrumentos financieros más adecuados para apoyar a las OPS eligiendo entre la gama de instrumentos financieros disponibles (ej. donaciones, deuda, capital e instrumentos financieros híbridos);
- **apoyo organizacional**, la prestación de servicios de apoyo de valor agregado a las entidades en las que invierten para fortalecer su resiliencia organizativa y

sostenibilidad financiera mediante el desarrollo de habilidades o la mejora de estructuras y procesos; y

- **Medición y gestión del impacto**, la medición y gestión del proceso de creación de impacto social para maximizarlo y optimizarlo (Gráfico 18)¹²⁹.

Gráfico 18: El enfoque de la filantropía estratégica -(*venture philanthropy*) (Fuente: EVPA)



Como se muestra en el Gráfico 19, el enfoque de la filantropía estratégica (*venture philanthropy*) incluye el uso de **todo el espectro de instrumentos financieros** (es decir, donaciones, capital, deuda e instrumentos financieros híbridos). Puede apoyar **una amplia gama de organizaciones de propósito social** (es decir, organizaciones benéficas, ONG con o sin ingresos comerciales, empresas sociales, negocios sociales y empresas comerciales motivadas socialmente). Y presta especial atención al objetivo final de **lograr un impacto social y de financiar soluciones para los desafíos sociales antiguos y emergentes**.

¹²⁹ Para más Información: <http://EVPA.eu.com/about-us/what-is-venture-philanthropy>

METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

Este informe es el resultado de un año de trabajo intensivo, que trata de desentrañar las diversas estrategias de impacto adoptadas por la variedad de actores activos en el espacio para apoyar a las OPS con el fin de crear soluciones innovadoras para resolver problemas sociales urgentes.

En términos de proceso, este proyecto se dividió en ocho fases, como se describe en el gráfico 19:

Gráfico 19: Proceso de investigación

(Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)



Esta investigación **se basa en catorce años de experiencia de EVPA** y la **investigación de su Centro de Conocimiento**. También se inspiró en el **trabajo existente de otros líderes de opinión** en el espacio de FE/IS (*venture philanthropy*), incluida la investigación sobre la identificación de diversos perfiles de impacto desarrollada por Karl H Richter en el PNUD SDG Impact Finance (UNSIF) y el Grupo de Trabajo de Inversión de Impacto Social de la OCDE¹³⁰; la clasificación de clases de impacto propuesta por Cathy Clark y el equipo de Tideline del proyecto *Navigating Impact Investing*¹³¹; y el Continuo del Capital explorado por AVPN (la Red Asiática de Filantropía Estratégica)¹³².

Se desarrolló un marco para incluir los principales temas identificados a través de la investigación teórica y, mientras tanto, el equipo de investigación se acercó a la red de EVPA y estableció un **Grupo de Expertos (GE)** compuesto por profesionales de FE/IS, académicos, representantes de las instituciones europeas y consultores¹³³.

El GE proporcionó una contribución significativa al desarrollo del informe por:

- asegurarse si nuestro marco incluyó los temas relevantes en torno a las estrategias de impacto;
- dar retroalimentación a EVPA, en particular sobre todas las formas posibles de analizar las estrategias de impacto;

130 Presentación preparada para el Grupo de Trabajo 2 de la OCDE sobre Inversión de Impacto Social por **Karl H Richter** (2017).

131 **Clark, C.**, (2016), "*Navigating Impact Investing. The Opportunity in Impact Classes*". Tideline.

132 Sobre este tema, AVPN lanzó recientemente el informe: **Mettgenberg-Lemiere, M., Nguyen Le Phuong, A., y Yutong Wang, O.**, (2018) "The Continuum of Capital in Asia. Highlights across the Full Spectrum of Social Investment", AVPN.

133 La lista de los nombres de los expertos involucrados en esta investigación se encuentra en la página 12.

- unir el modelo teórico con su experiencia directa en el sector de la FE/IS para fundamentar de manera robusta la investigación en la práctica.

En marzo de 2018, se organizó una **reunión de lanzamiento** en las instalaciones de EVPA en Bruselas durante la cual los miembros del Grupo de Expertos se dividieron en grupos de trabajo. Gracias a la información recibida de los expertos durante esta primera reunión, se **desarrolló un cuestionario para analizar a profundidad las diferentes estrategias de impacto adoptadas por los profesionales** para apoyar a las organizaciones de propósito social.

Durante una serie de **seminarios web solo para expertos**, se le pidió al Grupo de Expertos retroalimentación sobre el cuestionario y se contactó a un grupo seleccio-

nado de miembros de EVPA para **realizar entrevistas en profundidad** y compilar el primer borrador del informe. Los entrevistados eran profesionales con diferentes perfiles (ej. fundaciones, fondos de FE/IS, intermediarios de inversión social e instituciones financieras) con sede en Europa pero que desplegaban capital en todo el mundo¹³⁴. Además, han estado activos en el espacio durante varios años, algunos de ellos durante 10-15 años. Esto significa que su amplia experiencia en cómo equilibrar el impacto social, los retornos financieros y la disposición al riesgo, fue particularmente relevante.

Gracias a las conversaciones con los profesionales, se compilaron muchos ejemplos prácticos para validar la teoría. Además, se corroboraron las ideas recopiladas durante las entrevistas con los hallazgos de nuestras publicaciones de investigación anteriores.

¹³⁴ Los nombres de los profesionales entrevistados y los logos de sus organizaciones se enumeran en la página 11.

ESTRUCTURA DEL CUESTIONARIO UTILIZADO DURANTE LAS ENTREVISTAS

Se desarrolló un cuestionario para entrevistar a profesionales con el fin de recopilar ejemplos y describir mejor las características de las dos estrategias de impacto, y para tener una primera idea de los diferentes enfoques para implementarlas. El **cuestionario es muy extenso** y no todos los entrevistados pudieron responder todas las preguntas, ya que el nivel de experiencia y sofisticación varía. Además, como algunas de las preguntas no eran relevantes para algunos de los profesionales, cada entrevista se realizó de manera personalizada. No se esperaba que los profesionales respondieran alguna pregunta

en preparación para la entrevista, pero el cuestionario sirvió de apoyo durante las entrevistas para cubrir todos los puntos relevantes.

La primera parte del cuestionario **cubre los tres elementos** (es decir, impacto social aspirado, expectativas de retorno financiero, disposición al riesgo). Luego analiza los **objetivos de impacto** identificados por los diferentes profesionales, las **medidas que adoptan** y las **evidencias que piden** a las entidades en las que invierten (Tabla 1).

Tabla 1: Impacto social: objetivos, medidas y evidencias - Un cuestionario para profesionales
(Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)

Impacto Social		
Objetivos	Medidas	Evidencias
1. ¿A qué problema(s) se está dirigiendo/intenta resolver? 2. ¿Cuál es su objetivo de impacto? 3. ¿Existen otras intervenciones/soluciones existentes para abordar este problema? 4. ¿Cuáles son sus resultados esperados? (A largo plazo, mediano y corto plazo) 5. ¿Considera también los posibles impactos negativos? 6. ¿Cuáles son sus resultados esperados?	1. ¿Cómo mide sus resultados/ su impacto? 2. ¿Cómo define la línea de base? 3. ¿Está utilizando un sistema de indicadores existente (ej. IRIS, GRI, etc.) o personaliza los indicadores según las necesidades de la entidad en la que invierte? 4. ¿Cómo usa los datos sobre el impacto que recoge? (ej. ¿lo utiliza para cambiar su estrategia si se da cuenta de que no está logrando el impacto que esperaba?)	1. En términos de las entidades en las que usted invierte, ¿qué tipo de evidencias de impacto esperaría? (opción múltiple): - ninguna - alineado a la tesis - resultados estratégicos - resultados esperados positivos - resultados completos (resultado positivos y negativos + información de las partes interesadas) - datos sobre el impacto 2. ¿Solo recopila datos de las entidades en que invierte o también de sus beneficiarios finales/partes interesadas? 3. ¿Tiene algún ejemplo de las evidencias que necesita para las entidades en las que invierte?
1. ¿Cómo define su perfil de impacto/su mandato para la metodología de gestión de impacto?		

Luego, a los entrevistados se les hicieron preguntas sobre las **expectativas financieras** de su organización, si las hubiera (Tabla 2) y el **componente de riesgo**, considerando tanto el impacto social como los objetivos financieros (Tabla 3).

Tabla 2: Objetivos financieros - Un cuestionario para los profesionales (Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)

Objetivos financieros	
1.	¿Cómo define su mandato de capital? (Modalidad de capital)
2a.	¿Está dispuesto a renunciar a una parte de su retorno financiero para lograr un mayor impacto social?
2b.	¿Alguna vez ha renunciado a parte de su retorno financiero para lograr un mayor impacto social?
3.	¿Usted deja de financiar proyectos/negocios si estos no alcanzan sus objetivos de impacto?

Tabla 3: Componente de riesgo asociado con el impacto social y los retornos financieros - Un cuestionario para los profesionales (Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)

Riesgo	
Impacto Social	Objetivos financieros
1. ¿Tiene en cuenta algún riesgo asociado con: no lograr el impacto que espera / lograr un impacto negativo o no deseado?	1. ¿Tiene en cuenta algún riesgo financiero?
2. ¿Mide alguno de ellos?	2. ¿Cómo lo maneja?
3. (en caso afirmativo) ¿Cómo?	3. ¿Cuál es su tolerancia al riesgo? (rango de riesgo bajo a propenso al alto riesgo)
1. ¿Considera el riesgo de impacto cuando calcula el riesgo global ajustado al retorno de la inversión?	

La segunda parte del cuestionario se centra en los **diferentes elementos de la estrategia de inversión** (ej. geografía y mercados seleccionados, sectores y beneficiarios específicos, tipo de OPS apoyadas, prácticas de coinversión, apoyo no financiero proporcionado y estrategias de salida previstas). Se hicieron preguntas sobre **cada elemento** para comprender cómo influyen y cómo están influenciados (o incluso determinados) por el impacto social/retorno financiero perfil de riesgo del inversionista (tablas 4 y 5)¹³⁵.

Tabla 4: El mercado (geografía / sector) - Un cuestionario para los profesionales (Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)

Mercado (geografía / sector)	Descripción
¿El mercado en el que invierte tiene una implicación en: impacto, riesgo, retorno financiero? ¿Cuáles son las características del mercado en el que invierte que tienen un impacto en: IM/Riesgo/RetFin?	1. ¿En qué geografía / sector (también conocido como mercado) está activo?
	2. ¿Cuál es el nivel de desarrollo del mercado en el que está activo? (en un rango de 5 grados, de subdesarrollado a consolidado)
	3. ¿Realizó una evaluación de mercado ?
	4. (Si la respuesta es Sí) ¿Cómo? ¿Qué elementos está considerando para realizar dicha evaluación?

¹³⁵ Aquí solo informamos la sección del cuestionario sobre el mercado (en términos de geografía y sector) como referencia. Todos los demás elementos se han incluido en la versión del cuestionario enviado a los profesionales, siguiendo la misma estructura y razonamiento.

Tabla 5: El mercado (geografía / sector) y las tres variables principales - Un cuestionario para los profesionales

(Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)

Impacto social	Objetivos	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Cómo influye la(s) geografía(s) en la que está activo en el impacto que busca alcanzar/ lograr? 2. ¿Cómo influyen el sector(es) en los que está activo en el impacto que busca alcanzar/ lograr? 3. ¿Cómo influye el nivel de desarrollo del mercado en el que está activo en el impacto que busca alcanzar/ lograr?
	Medidas	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Cómo influye la(s) geografía(s) en la que está activo la manera en la que mide su impacto? 2. ¿Cómo influyen el sector(es) en los que está activo la manera en la que mide su impacto? 3. ¿Cómo influye el nivel de desarrollo del mercado en el que está activo la manera en la que mide su impacto?
	Evidencias	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Cómo influye la(s) geografía(s) en la que está activo en el nivel de evidencia de impacto que puede recoger? 2. ¿Cómo influyen el sector(es) en los que está activo en el nivel de evidencia de impacto que puede recoger? 3. ¿Cómo influye el nivel de desarrollo del mercado en el que está activo en el nivel de evidencia de impacto que puede recoger?
Objetivos financieros		<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Cómo influye la(s) geografía(s) en la que está activo en los retornos financieros que busca alcanzar / lograr? 2. ¿Cómo influye(n) el sector(es) en los que está activo en los retornos financieros que busca alcanzar / lograr? 3. ¿Cómo influye el nivel de desarrollo del mercado en el que está activo en los retornos financieros que busca alcanzar / lograr?
Riesgo	Impacto social	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Qué impacto tiene la(s) geografía(s) en la que está activo en el perfil de riesgo de impacto? 2. ¿Qué impacto tiene el sector(es) en el que está activo en el perfil de riesgo de impacto? 3. ¿Qué impacto tiene el nivel de desarrollo del mercado en el que está activo en el perfil de riesgo de impacto? 4. ¿Qué medidas implementa para reducir los riesgos de impacto asociados con el trabajo en un sector o geografía específica y/o en un mercado de subdesarrollo (ej. socios u oficinas locales)?
	Financiero	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Qué impacto tiene la(s) geografía(s) en la que está activo en el perfil de riesgo financiero? 2. ¿Qué impacto tiene el sector(es) en el que está activo en el perfil de riesgo financiero? 3. ¿Qué impacto tiene el nivel de desarrollo del mercado en el que está activo en el perfil de riesgo financiero? 4. ¿Qué medidas implementa para reducir los riesgos financieros asociados con el trabajo en un sector o geografía específica y/o en un mercado de subdesarrollo (ej. socios u oficinas locales)?

Tabla 6: Restricciones que los profesionales podrían enfrentar: un cuestionario para los profesionales (Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)

<p>Horizonte de tiempo/duración del compromiso</p> <p>¿La duración de su compromiso tiene una implicación en: impacto, riesgo, retorno financiero?</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Cuál es la duración promedio de sus compromisos de inversión? <ul style="list-style-type: none"> • Menos de 2 años • De 2 a 4 años • De 4 a 6 años • De 6 a 8 años
<p>Estructura legal</p> <p>¿Su estructura legal tiene una implicación en: impacto, riesgo, retorno financiero?</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿Cómo esta estructurada legalmente su organización?
<p>Inversionistas/financiadores</p> <p>¿El tipo de sus inversionistas/financiadores implicación en: impacto, riesgo, retorno financiero?</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ¿De donde proviene el financiamiento de las actividades de su organización? 2. ¿Cuál retorno (de impacto o financieros) esperan sus inversionistas/financiadores de usted?

Finalmente, el cuestionario cubre las **posibles restricciones que los profesionales podrían enfrentar** (Tabla 6), y todas las implicaciones que estas restricciones pueden tener en la implementación de la estrategia de impacto (Tabla 7).

Tabla 7: Restricciones y las tres variables principales: un cuestionario para los profesionales
(Fuente: Centro de Conocimiento de EVPA)

Impacto social	Objetivos	1. ¿Cómo influye la duración promedio de sus compromisos de inversión en el impacto que busca alcanzar/ lograr?	1. ¿Cómo influye su estructura legal el impacto que busca alcanzar/ lograr?	1. ¿Cómo influyen sus inversionistas/financiadores (y las promesas hechas a ellos) el impacto que busca alcanzar/ lograr?
	Medidas	1. ¿Cómo influye la duración promedio de sus compromisos de inversión en la manera en la que mide su impacto?	1. ¿Cómo influye su estructura legal la manera en la que mide su impacto?	1. ¿Cómo influyen sus inversionistas/financiadores (y las promesas hechas a ellos) en la manera en la que mide su impacto?
	Evidencias	1. ¿Cómo influye la duración promedio de sus compromisos de inversión en la manera en la que mide su impacto?	1. ¿Cómo influye su estructura legal la manera en la que mide su impacto?	1. ¿Cómo influyen sus inversionistas/financiadores (y las promesas hechas a ellos) en la manera en la que mide su impacto?
Objetivos financieros		1. ¿Cómo influye la duración promedio de sus compromisos de inversión en los retornos financieros que busca alcanzar / lograr?	1. ¿Cómo influye su estructura legal en los retornos financieros que busca alcanzar / lograr?	1. ¿Cómo influyen sus inversionistas/financiadores (y las promesas hechas a ellos) en los retornos financieros que busca alcanzar / lograr?
Riesgo	Impacto social	1. ¿Cómo influye la duración promedio de sus compromisos de inversión en el perfil de riesgo de impacto? 2. ¿Qué medidas está implementando para reducir los riesgos de impacto asociados con la duración promedio de sus compromisos de inversión?	1. ¿Cómo influye su estructura legal en el perfil de riesgo de impacto?	1. ¿Cómo influyen sus inversionistas/financiadores (y las promesas hechas a ellos) en el perfil de riesgo de impacto?
	Financiero	1. ¿Cómo influye la duración promedio de sus compromisos de inversión en el perfil de riesgo financiero? 2. ¿Qué medidas está implementando para reducir los riesgos financieros asociados con la duración promedio de sus compromisos de inversión?	1. ¿Cómo influye su estructura legal en el perfil de riesgo financiero?	1. ¿Cómo influyen sus inversionistas/financiadores (y las promesas hechas a ellos) en el perfil de riesgo financiero?

LISTA DE CASOS INCLUIDOS EN EL REPORTE

Organización	Número de página en el reporte
4WINGS Foundation	27, 36
Big Society Capital	31-32, 35
BNP Paribas Asset Management	53, 57-58
BNP Paribas Fortis	53, 57-58
BonVenture Management GmbH	29, 38, 41, 45
Erste Group Bank AG - Social Banking Development	28
Genio	24-25
Investisseurs&Partenaires (I&P)	30, 33-34, 44, 56
Karuna Foundation	24, 39, 40, 43
Mozaik Foundation	23, 43
Oltre Venture	48
Phineo AG	31, 36
Phitrust	49
Reach for Change	25-26
SI2 Fund	40-41, 45
Social Innovation Fund Ireland	37, 44-45
Start Foundation	38-39, 41
Yunus Social Business	16

GLOSARIO

Actividades:

Acciones concretas, tareas y labores llevadas a cabo por la organización para crear sus productos y resultados, y alcanzar sus objetivos.

Apoyo no financiero (ANF)

Son los servicios de apoyo que una Organización de FE/IS (venture philanthropy) ofrece a las entidades en las que invierte (OPS) para incrementar su impacto societario, resiliencia organizacional y sostenibilidad financiera, las tres áreas centrales para el desarrollo de una OPS.

Apoyo organizacional (también conocido como desarrollo de capacidades)

Enfoque que busca fortalecer organizaciones apoyadas para

incrementar su rendimiento en general al desarrollar habilidades o mejorar estructuras y procesos.

Atribución:

La asignación tiene en cuenta que tanto del cambio que ha sido observado es el resultado de las actividades de la organización, y que tanto es el resultado de actividades realizadas simultáneamente por terceros (ej. Otras OPS, gobierno)

Cadena de Valor de Impacto

Representa como la organización alcanza su impacto conectando la organización con sus actividades y sus actividades con sus productos, resultados e impacto.

Capital Semilla

El capital semilla es el dinero utilizado para la inversión inicial de un proyecto, compañía, demostración conceptual o desarrollo inicial de producto, dentro de la categoría de emprendimiento.

Coinversión (también conocido como cofinanciamiento):

En patrimonios privados, coinversión es la sindicación de una ronda de financiamiento o inversión por parte de otros inversionistas junto a un fondo de capital privado. En filantropía estratégica, implica la sindicación de una inversión en una OPS, por otros inversionistas (ej. fundaciones donantes -o de segundo piso- o individuos) junto a una Organización de FE/IS

Préstamos convertibles y deudas convertibles:

Los préstamos y deudas convertibles son “dos circunstancias distintas en las que un préstamo puede ser convertido en acciones”. En ambos casos se refiere a “deudas que deben ser pagadas. Sin embargo, en una circunstancia porque el prestamista está dispuesto a varias los términos del préstamo a favor del prestatario, el prestatario le da al prestamista derechos para intercambiar su posición como acreedor por una de accionista de la empresa más adelante. En otra circunstancia más desafiante, un préstamo se convierte en acciones porque el regulador del prestatario requiere un intermediario para reforzar su capital o dada la ocurrencia de una futura ronda de financiamiento. Es particularmente útil cuando la empresa es tan joven que su valoración no es posible y un precio por acción no puede ser determinado”

(Fuente: **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)

Contribución pro-bono

Trabajo profesional llevado a cabo voluntariamente y sin remuneración. A diferencia del voluntariado tradicional/ no cualificado, es un servicio que utiliza las habilidades específicas de profesionales que proporcionan servicios a aquellos que no pueden permitirse pagarlo.

Desarrollo de capacidades (también conocido como apoyo organizacional):

Enfoque que busca fortalecer organizaciones apoyadas para incrementar su rendimiento general desarrollando habilidades o mejorando estructuras y procesos.

Desplazamiento

El desplazamiento ocurre cuando resultados positivos experimentados por los beneficiarios que acceden a los servicios de la organización crean resultados negativos experimentados

por otro grupo (también como resultado de las actividades de la organización).

Debida Diligencia

La debida diligencia es el proceso en el cual las fortalezas y debilidades de una organización son evaluadas en detalle por un inversionista potencial con intención de invertir.

Disminuciones

Las disminuciones ocurren cuando, con el paso del tiempo, los efectos de lo producido y los resultados observables disminuyen (ej. Los beneficiarios recaen, pierden el empleo conseguido, su comportamiento se revierte).

Donaciones recuperables

Las donaciones recuperables son donaciones que pueden ser devueltas a la Organización de FE/IS, bajo ciertos términos y condiciones acordados de antemano entre la Organización de FE/IS y la OPS. Las donaciones recuperables están “diseñadas para enfocar al destinatario en la sostenibilidad y el riesgo reducido de la dependencia en las donaciones”.

(Fuente: **Varga, E., y Hayday, M.,** 2016)

Donante:

Un donante puede ser una institución, organización benéfica o fundación privada, que otorga asistencia monetaria o subsidios para organizaciones o individuos. Generalmente, conocidos como fundaciones en Europa Continental. Los donantes también incluyen algunos tipos de fideicomisos en Reino Unido.

Donativo:

Los donativos son un tipo de financiamiento en la forma de asignación de dinero que no establece derechos, pagos o cualquier otro tipo de retornos financieros o tipos de títulos de propiedad por parte del donante.

Empresas de Capital Privado

Titularidad de una firma que no cotiza en bolsa que usualmente implica un

enfoque práctico y un compromiso a largo plazo de los inversionistas.

Empresa social

Una empresa social es una operadora en la economía social cuyo principal objetivo es tener impacto social en vez de obtener ganancias para sus propietarios o accionistas. Opera al proporcionar bienes y servicios para mercados desde un enfoque de emprendimiento e innovación y utiliza sus ganancias para alcanzar su objetivo social primariamente. Es gestionada de una forma abierta y responsable y, en particular, involucra empleados, consumidores y grupos de interés implicados en sus actividades comerciales.

La Comisión Europea utiliza el concepto de “empresa social” para cubrir los distintos tipos de negocio:

Aquellos para los cuales el objetivo social o societario del bien común es la razón de la actividad comercial, usualmente en la forma de un alto nivel de innovación social.

- Aquellos donde las ganancias son reinvertidas con la meta de alcanzar su objetivo social.
- Aquellos donde el método de la organización o el sistema de propiedad refleja la misión de la empresa, utilizando principios democráticos o participativos o enfocándose en justicia social.

No existe una figura legal para las empresas sociales.

Muchas operan como cooperativas sociales, algunas están registradas como compañías legales limitadas por garantías, algunas son mutuales, y muchas de ellas son organizaciones distribuidoras sin ánimo de lucro como sociedades industriales, asociaciones, organizaciones de voluntarios o fundaciones de primer o segundo piso.

Entidad Receptora de Inversión

La organización de propósito social (OPS) que es el foco de la actividad de la OFE/IS y recipiente de apoyo financiero y no financiero.

Escalamiento

El proceso de desarrollar e incrementar las actividades de una OPS para expandir su alcance social e impulsar su impacto social.

Estrategia de Impacto:

Una estrategia de impacto representa la forma en la que un proveedor de capital codifica sus actividades en tres ejes: objetivos de impacto social, retorno financiero buscado y disposición al riesgo financiero/social. Dos principales estrategias de impacto han sido identificadas en el ecosistema: *inversión por impacto* e *inversión de impacto*.

Estructura híbrida

La estructura híbrida de una OPS es una combinación de una entidad con ánimo de lucro y una sin ánimo de lucro. La estructura híbrida es una forma innovadora de abordar las cuestiones de acceso a finanzas. Al crear una estructura híbrida una OPS puede atraer donativos a través de su entidad sin ánimo de lucro e inversión social a través de su entidad con ánimo de lucro, lo que incrementa la reserva de recursos disponibles y los canaliza de la forma más efectiva. (Fuente:

Gianoncelli, A. y Boiardi, P., 2017)

Etapas de pre-inversión

La etapa de pre-inversión es el proceso durante el cual el inversionista examina las operaciones y el liderazgo del proyecto o la organización pensando en hacer una inversión. Esto puede incluir una evaluación detallada de las operaciones, información financiero o comprobación de referencias de los líderes de la organización. El concepto de debida diligencia también es usado, el cual tiene una definición legal como medida de prudencia. En otras palabras, el inversionista está evaluando que tan probable es alcanzar aquello por lo que está pagando.

Fachada de Impacto

Una *impact washing* se refiere al proceso de clasificar como “inversión de impacto” o, más en general, como inversiones buscando alcanzar impacto social, a aquellas inversiones que no proporcionan un cambio social positivo para los falsos beneficiarios. La *Impact washing* ocurre cuando una inversión tradicional con un perfil de riesgo y retorno con estándares de mercado es considerada como una inversión de impacto por razones de marketing. Identificar al falso impacto es difícil, puesto que no existe una categorización del impacto “real”.

Filantropía Estratégica (FE) o venture philanthropy

La FE es un enfoque de compromiso alto y visión de largo plazo para generar impacto social a través de tres prácticas: finanzas a la medida, apoyo organizacional y medición y gestión de impacto.

Finanzas a la medida

El proceso a través del cual las organizaciones de filantropía estratégica o inversionistas sociales (OFE/IS) encuentran los instrumentos financieros más adecuados para apoyar organizaciones de propósito social (OPS), escogiendo de un rango de instrumentos financieros disponibles (donaciones, inversión de capital, deuda, e instrumentos híbridos financieros). La selección de los instrumentos financieros dependerá en el perfil de riesgo, retorno, impacto de la OFE/IS y en las necesidades y características de la OPS.

Fondo:

Un fondo es un vehículo creado para permitir una inversión conjunta realizada por un número de inversionistas y la cual es usualmente gestionada por una organización dedicada.

Fondo Dotacional (*endowment*)

Una donación de dinero o propiedades a una organización sin ánimo de lucro, que utiliza el ingreso por inversión

resultante para un propósito específico. “Fondo Dotacional” también se puede referir al total de los activos invertibles de una organización sin ánimo de lucro, los cuales son conocidos como “principales” o “corpus”, que son utilizados para sus operaciones o programas consistentes con los deseos del donante.

Fundación

Una fundación de beneficio público está basada en activos y guiada por un propósito. No tienen accionistas o miembros y son entidades sin ánimo de lucro constituidas separadamente. Las fundaciones se enfocan en áreas que van desde el medio ambiente, servicios sociales, salud y educación hasta las ciencias, investigación, artes y cultura. Estas tienen una fuente de ingresos establecida y confiable, lo que les permite planear y llevar a cabo proyectos por un tiempo más amplio que muchas otras instituciones como gobiernos y compañías. En el contexto de filantropía estratégica, las fundaciones son organizaciones sin ánimo de lucro que apoyan actividades de caritativas a través de donaciones, o de la operación de programas.

(Fuente: **European Foundation Centre** <http://www.efc.be>)

Garantía

Una garantía es una promesa por una parte (el garante) de asumir la obligación de una deuda de un prestatario si este incumple. Una garantía puede ser limitada o ilimitada, haciendo al garante responsable solo por una porción o toda la deuda. En el contexto de filantropía estratégica, las garantías son uno de los instrumentos financieros disponibles de las OFE/IS para apoyar a las OPS. Las OFE/IS en este caso no necesitan suministrar el dinero en efectivo, pero pueden abrir un acceso de financiamiento bancario al tomar algo de o todo el riesgo en el que el prestamista, de otra manera, incurriría. (fuente: https://en.wikipedia.org/wiki/Loan_guarantee).

Gerente de Portafolio (Gerente de Inversión)

Un gerente de inversión es quien recibe la responsabilidad de hacer seguimiento del rendimiento y mantener comunicaciones con las varias organizaciones y/o proyectos dentro del portafolio del inversionista.

Gestión de Impacto

El uso de la información recolectada a través de la medición de impacto para tomar decisiones informadas para incrementar resultados positivos y reducir los negativos.

Grupo de Interés

Cualquier grupo que es afectado o tiene efecto en las actividades de una organización. Los grupos de interés más prominentes son los beneficiarios directos, aunque un grupo de interés también incluye el equipo o voluntarios de la organización, sus usuarios y entidades en las que se realiza la inversión, sus proveedores o compradores y muy probablemente las familias de los beneficiarios y aquellos cercanos a ellos, y también las comunidades en las que viven.

Impacto Social

La atribución de las actividades de una organización a resultados más amplios y a largo plazo. Para calcular con exactitud (en términos académicos) el impacto social es necesario ajustar los resultados por: (i) que hubiera pasado de otra forma ('*deadweight*'); (ii) la acción de terceros ('atribución'); (iii) que tanto el resultado de la intervención inicial es probable que sea reducido con el tiempo ('disminución'); (iv) la medida en la que la situación original fue desplazada a otro lugar o los resultados desplazaron otros resultados positivos potenciales ('desplazamiento'); y por las consecuencias no imprevistas (que pueden ser positivas o negativas).

Indicadores

Los indicadores son acciones o condiciones específicas y medibles que evalúan el progreso de resultados

o productos. Los indicadores pueden relacionarse con cantidades directas (ej. Número de horas de capacitación facilitada) o con aspectos cualitativos (ej. Nivel de confianza de los beneficiarios).

Indicadores de rendimiento (KPI)

Los indicadores de rendimiento son una métrica de negocios utilizada para evaluar en que medida ha alcanzado una organización sus objetivos, y los factores que son cruciales para el éxito de una organización. Los indicadores de rendimiento varían por organización, los indicadores de rendimiento de un negocio pueden ser ingresos netos o la lealtad de sus clientes, mientras que un gobierno puede considerar las tasas de desempleo.

Innovación Social

Las innovaciones sociales son nuevas ideas que buscan atender necesidades sociales, creando relaciones sociales y formando nuevas colaboraciones. Estas innovaciones pueden ser productos, servicios o modelos para abordar necesidades insatisfechas más efectivamente. El objetivo de la Comisión Europea es fomentar la captación de mercado por parte de soluciones innovadoras y estimular el empleo. (Fuente: Comisión Europea http://ec.europa.eu/growth/industry/innovation/policy/social_it)

Instrumentos de deuda

Los instrumentos de deuda son préstamos que las OFE/IS pueden proporcionar a las OPS, cobrando un interés a una tasa determinada. El interés cobrado puede variar dependiendo del perfil de riesgo de la entidad participada y en la titulación y prioridad de pago del préstamo (préstamos preferentes y subordinados).

Instrumentos Financieros (IF)

Los instrumentos financieros son contratos que implican transferencias monetarias a través los cuales, en el sector de las organizaciones de filantropía estratégica y los

inversionistas sociales apoyan financieramente a organizaciones de propósito social.

Instrumentos Patrimoniales

Los instrumentos patrimoniales son contratos a través de los cuales las OFE/IS proporcionan financiamiento a las OPS y en retorno adquieren derechos de propiedad de una parte del negocio de la OPS. Esto puede ser apropiado cuando la posibilidad de un pago de la deuda es bajo o no existente. Si la OPS es exitosa, las acciones cargan la posibilidad de un retorno financiero en forma de dividendos. Además, permite para la transferencia de propiedad para otros financiadores en el futuro.

Intermediarios de inversión social

Organizaciones que buscan incrementar el conjunto de recursos financieros disponibles para que las OPS alcancen y escalen su impacto social acercando la demanda y oferta de capital, canalizando fondos hacia OPS de una forma más eficiente y llevando más recursos al sector de las OFE/IS.

Inversión:

Una inversión es el uso de dinero con la expectativa de generar retornos favorables a futuro. Los retornos pueden ser financieros, sociales o medioambientales.

Inversión a largo plazo

Una inversión a largo plazo es aquella que se realiza durante cinco años o más.

Inversión de corto plazo

Una inversión de corto plazo es realizada en un periodo de un año o menos, o una inversión que obtiene su madurez en un año o menos.

Inversión de Impacto (II)

La inversión de impacto es un mecanismo de inversión que apunta a generar impacto social al igual que retorno financiero.

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

La inversión social es el suministro y uso de capital para generar retornos sociales y financieros. El enfoque de inversión social tiene muchas superposiciones con características claves de la filantropía estratégica, sin embargo, la inversión social significa inversión con el objetivo principal de generar impacto social, pero también, con la expectativa de algún retorno financiero (o preservación de capital).

Inversión socialmente responsable (ISR)

También conocida como inversión sostenible, socialmente consciente, “verde” o ética. En su uso más amplio, ISR se refiere a las prácticas proactivas como las inversiones de impacto, fomento de los accionistas o inversión comunitaria. Las inversiones socialmente responsables promueven prácticas corporativas que fomentan buena gestión del medio ambiente, protección del consumidor, derechos humanos y diversidad. También puede representar la práctica de evitar invertir en industrias o productos que pueden ser socialmente nocivos, como el alcohol, tabaco, apuestas, pornografía, armamento o cuestiones militares. Este concepto surgió desde la época de los Quakers, quienes, en 1758, prohibieron a sus miembros participar del comercio de esclavos.

Inversionista Institucional

Una entidad que invierte largas sumas de dinero en representación de otros. Los inversionistas institucionales usualmente buscan retornos comerciales. Los bancos comerciales y fondos de pensión son ejemplos de inversionistas institucionales. (Fuente: The Global Steering Group for Impact Investing)

Inversionista Social Corporativo (ISC)

Un inversionista social corporativo es cualquier vehículo formalmente relacionado con una compañía que

apunte a crear impacto social -ej. Organizaciones de impacto como eje principal o de solamente impacto vinculadas a las compañías. Las fundaciones empresariales, negocios sociales, fondos de impacto social y aceleradoras son catalogados como ejemplo.

Línea Base:

La línea base es la recolección inicial de datos que describe el estado de desarrollo de la OPS cuando la OFE/IS empieza a invertir en ella. La línea base sirve como base de comparación con los datos subsecuentemente adquiridos en el desarrollo de la OPS.

Medición de Impacto (MI)

Medir y monitorear la cantidad de cambio creada por las actividades de una organización.

Modelo de Negocio:

Documento que describe el razonamiento de como la organización crea, captura y aporta valor, en contextos económicos, sociales, culturales y otros. El proceso de construir un modelo de negocio es parte de la estrategia de negocio. En teoría y en práctica, el concepto de modelo de negocios es utilizado por un amplio rango de descripciones formales e informales para representar los aspectos centrales de un negocio, incluyendo, propósito, proceso de negocio, clientes objetivos, oferta, estrategia, infraestructura, estructura organizacional, abastecimiento, prácticas de negociación y procesos y políticas operativas incluyendo la cultura operativa.

Monetización

La monetización es el proceso de transformar el valor del producto y/o impacto en una unidad de moneda. El retorno social de la inversión (RSI) es un marco que guía como monetizar el valor del impacto social en términos financieros.

Organización de Filantropía Estratégica/Inversionista Social (OFE/IS)

Una organización que utiliza un enfoque de filantropía estratégica e inversión social (*venture philanthropy*).

Organización de Propósito Social (OPS)

Es una organización que opera con el objetivo principal de alcanzar un impacto social y medioambiental que puede ser medible. Las organizaciones de propósito social incluyen fundaciones, organizaciones sin ánimo de lucro y empresas sociales.

Portafolio

Un portafolio es un conjunto de proyectos y/o organizaciones que han recibido algún tipo de patrocinio por parte del inversionista. Una distinción que se hace usualmente es la de portafolios “activos” y “pasados”, para distinguir entre organizaciones en las cuales el inversionista esta activamente relacionado. Usualmente, sin embargo, todas las organizaciones de portafolio son incluidas en la red ampliada del inversionista.

Productos

La síntesis cuantificada de actividades (tangibles y servicios) que resultan de las actividades de la organización.

Propuesta de inversión

La propuesta de inversión es un documento preparado por la OFE/IS para presentar una inversión potencial (incluyendo su naturaleza, objetivos y financiamiento) al comité de inversión.

Recursos in-house

Recursos proporcionados por la OFE/IS, a través de sus miembros o voluntarios, en vez de a través de personas dentro de la amplia red de OFE/IS, proveedores de servicio u organizaciones con portafolio.

Rendición de cuentas:

La obligación de una organización de tomar responsabilidad y comunicar transparentemente sus actividades.

Resiliencia organizacional

La evaluación del grado de madurez de una OPS, en términos del nivel de desarrollo del equipo de gestión y su organización (gobernanza, capacidad de recaudar fondos, etc.)

Resultados

Los cambios, beneficios (o falta de ellos), aprendizajes, y otros efectos (a corto y largo plazo) que resultan de las actividades de la organización. Los resultados pueden ser en corto o largo plazo, negativos o positivos.

Retorno de Inversión (RDI) (ver también retorno social de la inversión)

El retorno de inversión es la ganancia o pérdida resultante de una inversión. Es usualmente expresada como un porcentaje de retorno anual.

Retorno Social de la Inversión (RSI)

RSI es el marco de principios que permiten tener en cuenta el impacto o valor social. Ubica la implicación de grupos de interés como eje central para entender las consecuencias de actividades y el valor de las experiencias para que se pueda entender, reportar y gestionar impacto de una manera acorde para mejorar el rendimiento.

Salida

El fin de la relación entre la OFE/IS y la organización de propósito social (OPS). La naturaleza de la salida siempre será acordada antes de que la inversión sea completada. En el caso de una organización benéfica, las OFE/IS idealmente será reemplazada por una mezcla de otros financiadores (ver sostenibilidad financiera). El cronograma para una salida puede ser acordado desde el principio. En caso de una empresa social, la salida puede requerir el pago de una deuda, por ejemplo, y el tiempo de duración dependerá del éxito comercial de la empresa social. Una estrategia de salida es el plan de acción para determinar cuando una OPS/IS no puede generar más valor agregado a la entidad en la que se invirtió, y de finalizar una relación de una forma en la que el impacto social se mantenga o amplifique, o que la pérdida potencial de impacto social sea minimizada.

Sector Social

El sector social es un término alternativo utilizado en referencia con el sector sin ánimo de lucro, el sector no gubernamental, el sector voluntario, el sector independiente o el tercer sector.

Sostenibilidad Financiera

La sostenibilidad financiera de una empresa social es el nivel el cual recolecta suficientes ingresos por la venta de sus servicios para cubrir el costo total de sus actividades. Para organizaciones benéficas, supone alcanzar recursos financieros adecuados y confiables, normalmente a través de una mezcla de tipos de ingreso.

Teoría de Cambio

Una teoría de cambio define todos los bloques de construcción requeridos para obtener un objetivo a largo plazo. Este grupo de bloques de construcción conectados se muestra en un mapa conocido como ruta de cambio o marco de cambio, que es una representación gráfica del proceso de cambio.

Valor social

Es la importancia relativa de cambios experimentados (o que posiblemente puedan ser experimentados) por los grupos de interés como el resultado de las actividades.

Voluntario

Una persona que se ofrece voluntariamente a realizar un servicio por voluntad propia y sin remuneración. Para propósitos de este reporte, se diferencia del apoyo pro-bono y low-bono, los voluntarios son generalmente mano de obra no calificada.

BIBLIOGRAFÍA

- Balbo, L., Boiardi, P., Hehenberger, L., Mortell, D., Oostlander, P., y Vittone, E.,** (2016), "A Practical Guide to Venture Philanthropy and Social Impact Investment". EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/venture-philanthropy-and-social-impact-investment-a-practical-guide>
- Bannick, M., Goldman, P., Kubzansky, M., y Saltuk, Y.,** (2017), "Across the Returns Continuum", Omidyar. en *Stanford Social Innovation Review*. Disponible en: https://ssir.org/articles/entry/across_the_returns_continuum
- Boiardi, P., y Hehenberger, L.,** (2015), "A Practical Guide to Adding Value Through Non-Financial Support". EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/adding-value-through-non-financial-support-a-practical-guide>
- Boiardi, P., Hehenberger, L., y Gianoncelli, A.,** (2016), "Impact Measurement in Practice. In-Depth Case Studies", EVPA. Disponible en: <http://evpa.eu.com/publication/impact-measurement-practice-depth-case-studies/>
- Bolis, M. y West, C.,** (2017), "Marginalized Returns" en *Stanford Social Innovation Review*, Otoño 2017. Disponible en: https://ssir.org/articles/entry/marginalized_returns
- Bolis, M., West, C., Sahan, E., Nash, R., y Irani, I.,** (2017), "Impact Investing: Who are we serving? A case of mismatch between supply and demand", Oxfam y Sumerian Partners. Disponible en: <https://oxfamlibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/620240/dp-impact-investing-030417-en.pdf;jsessionid=CADACE36496F-80B7AB46406ED31E18BA?sequence=4>
- Carey, E., Buck, B., Espinach, L., y Krieger, K.,** (2015), "Linking GRI and IRIS. How to use the IRIS metrics in the preparation of a sustainability report based on the GRI G4 Sustainability Reporting Guidelines". GRI y IRIS. Disponible en: <https://www.globalreporting.org/resource-library/Linking-GRI-and-IRIS.pdf>
- Clark, C.,** (2016), "Navigating Impact Investing. The Opportunity in Impact Classes". Tideline. Disponible en: <https://tideline.com/navigating-impact-investing-opportunity-impact-classes/>
- European Venture Philanthropy Association y Social Value International,** (2017), "Impact Management Principles", EVPA/SVI. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/impact-management-principles>
- European Venture Philanthropy Association,** (2017), "VP in a Nutshell - Case Studies and Good Practices - A Short Guide to Impact measurement - RfC Case Study", EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/vp-in-a-nutshell>
- European Venture Philanthropy Association,** (2017), "VP in a Nutshell - Case Studies and Good Practices - A Short Guide to Tailored Financing", EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/vp-in-a-nutshell>
- G8 Social Impact Investment Taskforce,** (2014), "Impact Investment: the invisible heart of market - Harnessing the power of entrepreneurship, innovation and capital for public good". Disponible en: <http://gsgii.org/reports/impact-investment-the-invisible-heart-of-markets/>
- Gianoncelli, A., Boiardi, P. y Gaggiotti, G.,** (2018), "Investing for Impact | The EVPA Industry Survey 2017/2018". EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/investing-for-impact-the-evpa-survey-2017-2018>
- Gianoncelli, A. y Boiardi, P.,** (2017), "Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance". EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/financing-for-social-impact>
- Global Impact Investing Network,** (2018), "Annual Impact Investor Survey 2018 - the eight edition", GIIN. Disponible en: <https://thegiin.org/research/publication/annualsurvey2018>
- Global Steering Group for Impact Investment,** (2018), "Building Impact Investment Wholesalers | Key Questions in Design of an Impact Investment Wholesaler", - Working Group report. Disponible en: <http://gsgii.org/wp-content/uploads/2018/10/GSG-Paper-2018-Wholesalers.pdf>
- Hehenberger, L., y Boiardi, P.,** (2014), "Learning from Failures in Venture Philanthropy and Social Investment". EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/learning-from-failures-in-venture-philanthropy-and-social-investment-a-practical-guide>
- Hehenberger, L., Harling, A., y Scholten, P.,** (2015), "A Practical Guide to Measuring and Managing Impact - Second Edition", EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/measuring-and-managing-impact-a-practical-guide>

Impact Management Project, (2017), “*NPC Case Studies: Impact Management Practice in Youth Employment*”. Disponible en: <https://29kjwb3armds-2g3gi4lq2sx1-wpengine.netdna-ssl.com/wp-content/uploads/Case-Studies-in-Youth-Employment.pdf>

Karl H Richter, (Marzo 2018), Concept Note: “*UNSF requirements for software (standalone or online) that support impact measurement and management (IMM)*”.

McGill, L. T., (2016), “*Number of Registered Public Benefit Foundations in Europe exceeds 147,000*”, compilado por las Redes de Donantes y Fundaciones en Europa (DAFNE) y analizado por Foundation Center (Nueva York). Disponible en: <http://dafne-online.eu/wp-content/uploads/2016/10/PBF-Report-2016-9-30-16.pdf>

Mettgenberg-Lemiere, M., Nguyen Le Phuong, A., Yutong Wang, O., (2018), “*The Continuum of Capital in Asia. Highlights across the full spectrum of social investment*”, AVPN. Disponible en: <https://avpn.asia/insights/continuum-of-capital/>

Nocquet, E., Debled, E., y Bourrin, C., (2018), “*There is no such thing as impact, but only proof of impact*”, Investisseurs et Partenaires.

Phitrust Partenaires, (2017), “*Annual Report*”. Phitrust. Disponible en: <https://www.phitrust.com/wp-content/uploads/2018/06/Rapport-annuel-Phitrust-Partenaires-2017.pdf>

SROI Network, (2012) “*A guide to Social Return on Investment*”. Disponible en: <http://www.socialvalueuk.org/app/uploads/2016/03/The%20Guide%20to%20Social%20Return%20on%20Investment%202015.pdf>

Uekermann, F., Fratesi, L., Hitschke, K., Müller, B., y Beal, D., (2018), “*Strengthening Social Businesses Through Venture Philanthropy*”, Yunus Social Business and Boston Consulting Group. Disponible en: <http://www.yunussb.com/blog/bcg-2018-report/>

Derechos de autor para las fotografías de la portada:

- *Shifo Foundation* © IKARE Ltd
- *NEST - I&P* © Joan Bardeletti
- *Social Innovation Fund Ireland* © Julian Behal
- *Shared Lives* © Big Society Capital
- *Fondazione CRT TPF* © ph. Bruno Gallizzi
- *Living Well with Dementia* © Genio
- *Demo day 2018* © Mozaik Foundations
- *MamaPan Bakery* © 'Centrul Parteneriat pentru Egalitate' Foundation

EVPA está agradecida con la Fondazione CRT por el apoyo a su Centro de Conocimiento



El European Venture Philanthropy Association (EVPA): Establecido en 2004, EVPA trabaja para permitir a la filantropía estratégica y a los inversionistas sociales a maximizar el impacto social a través de mayores recursos, colaboración y experticia.

La membresía de EVPA cubre todo el rango de actividades de la filantropía estratégica y la inversión social e incluye fondos de filantropía estratégica, inversionistas sociales, fundaciones de segundo piso, fondos de inversión de impacto, fondos de capital privado y firmas de servicios profesionales, asesores en filantropía, banco y escuelas de negocios. Los miembros de EVPA trabajan conjuntamente en distintos sectores para promover y configurar el futuro de la filantropía estratégica y la inversión social en Europa y otros lugares del mundo.

EVPA está comprometida con apoyar a sus miembros en su trabajo proporcionándoles oportunidades de trabajo en red y facilitándoles oportunidades de aprendizaje. Además, busca fortalecer el rol como líder de pensamiento de la red para construir un entendimiento profundo del sector, fomentando el uso apropiado de la filantropía estratégica y la inversión social e inspirando hojas de rutas y regulaciones

<http://www.evpa.eu.com>



VENTURE PHILANTHROPY
SOCIAL INVESTMENT
SOCIAL ENTREPRENEURSHIP

