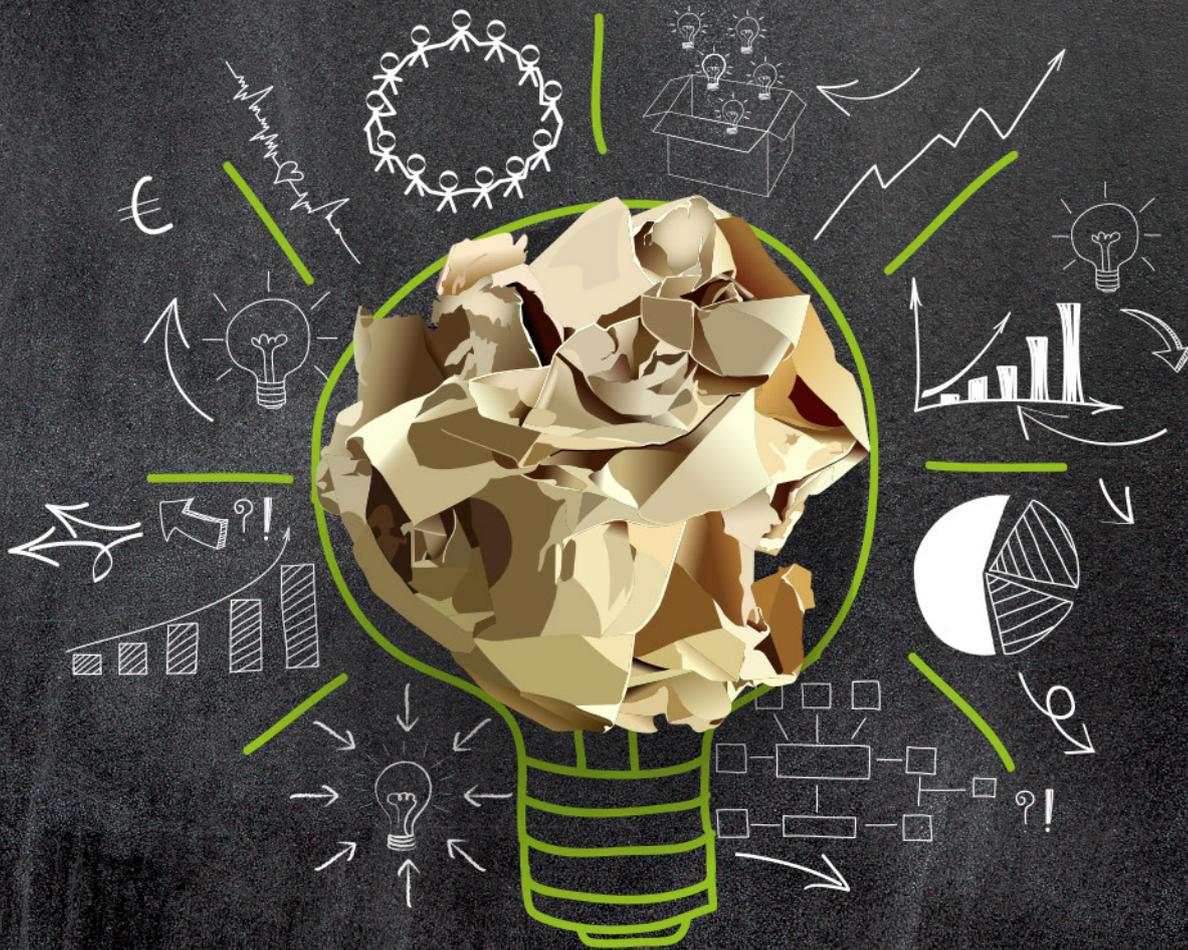


Toolkit para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto



PARTE 3

La Medición y Gestión del Impacto, MGI

Agradecemos a...

a los miembros del *taskforce*,
a todos los asistentes y participantes en las sesiones de trabajo,
al líder del *taskforce* Agustín Vitórica,
a nuestra colaboradora Patricia Sáez
doctora en Inversión y Medición de Impacto
por la Universidad de Leicester,
por su dedicación a esta iniciativa
y a Arcano Partners,
GSI Investments
y Robeco Asset Management
por su apoyo. Sin ellos, este *toolkit*
no hubiera sido posible.

¡Gracias!



Autores

Líder del *taskforce*

Agustín Vitórica Gutiérrez-Cortines,
fundador y co-CEO de GAWA Capital

Laura Blanco Vázquez de Prada,
directora de Conocimiento y Divulgación de SpainNAB

Patricia Sáez Blasco,
doctora en Inversión y Medición de Impacto por la Universidad de Leicester

Jose Luis Ruiz de Munain,
director de SpainNAB

Diseño, ilustración e infografía

Pablo M^a Ramírez Bañares, Sin Palabras
www.sinpalabras.es

Fotografía

Unsplash, Shutterstock y Portocolom

Con el apoyo de:

ARCANO



ROBECO
The Investment Engineers

“Hemos constatado que lo que se mide, se reporta, pero no necesariamente se gestiona [...] no podremos reinventar el capitalismo mientras sigamos pensando en el impacto a posteriori y no de forma estratégica. Para ello, tenemos que incorporarlo al corazón de nuestro sistema de contabilidad de gestión”

George Serafeim,
profesor de Harvard Business School.

Toolkit

para atraer fondos
públicos y privados para catalizar
la inversión de impacto

PARTE

3

Este documento es la Parte 3 del producto de conocimiento de SpainNAB 'Toolkit para atraer fondos públicos y privado para catalizar la inversión de impacto' y que incluye otras dos partes: 1. Estructuración con capital catalítico y 2. El papel de la distribución y las empresas de asesoramiento financiero

La medición y la gestión del impacto

Índice

CARTA DE BIENVENIDA
9

PREFACIO
10/12

INTRODUCCIÓN
14/15

ANTECEDENTES Y SITUACIÓN ACTUAL DE LA MGI
16/19

CONCEPTOS Y DEFINICIONES
20/39

CÓMO ESTABLECER UNA PRÁCTICA DE MGI
40/68

CASOS PRÁCTICOS
69/114

RECURSOS DISPONIBLES
115

RECONOCIMIENTOS
116/117

Carta de bienvenida

Queridos lectores,

Este producto de conocimiento se enmarca dentro de la recomendación 2 del Plan de Acción de SpainNAB: **Atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto**, lanzado en junio de 2019. Trata de dar respuesta a una cuestión clave: **Cómo podemos cerrar la brecha de capital que precisa la Agenda 2030**, que en el nuevo escenario de reconstrucción post-pandemia adquiere si cabe una urgencia aún mayor y presenta una oportunidad única de amplificar el impacto del paquete NextGeneration EU.

Nuestro objetivo es doble: generar y transferir conocimiento y mejores prácticas en este campo respecto a estructuración, medición y gestión y distribución de oportunidades y productos de inversión de impacto, para movilizar capital hacia el sector e identificar los requisitos mínimos que deben cumplir las estrategias de inversión de impacto para cerrar esa brecha de capital de forma efectiva, siempre velando por la integridad del mercado; más ahora que la inversión de impacto está cobrando mucho interés en nuestro país por parte de actores del sector financiero tradicional con el consabido aumento del riesgo de *impact washing*.

Hemos querido darle un enfoque práctico y amplio a este producto de conocimiento para que sirviese a los distintos actores del ecosistema, lo que nos ha llevado a sintetizar y, a veces, simplificar algunos conceptos técnicos que en la práctica presentan gran complejidad. Invitamos a aquellos lectores que quieran profundizar en algunas de estas cuestiones a consultar los documentos referenciados en este *toolkit*.

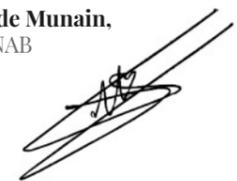
En línea con el espíritu que inspira a SpainNAB desde sus comienzos, este *toolkit* es el fruto de un trabajo colaborativo con actores pertenecientes a la oferta, intermediación y demanda del ecosistema de la inversión de impacto en nuestro país, reunidos en torno a cinco sesiones. Las primeras cuatro se celebraron en los meses de abril y mayo sobre financiación combinada para países en desarrollo y desarrollados y sobre el papel de gestoras y banca privada, *multi-family offices* y asesores financieros independientes en la distribución de productos de inversión de impacto. Los resultados de estas sesiones y los avances del *toolkit* se contrastaron con toda la comunidad en una sesión celebrada en el marco del evento anual de SpainNAB en septiembre de 2020 – Camino al Impacto: Reinventar el Capitalismo.

Nuestro más sincero agradecimiento a los miembros del *taskforce*, ponentes y participantes en las sesiones de trabajo, a su líder, Agustín Vitórica, por su compromiso a impulsar la recomendación 2 y su asesoramiento y apoyo incondicional en la elaboración de este *toolkit* y a sus autoras Laura Blanco y Patricia Saéz por su esfuerzo y dedicación a generar y transferir conocimiento sobre la inversión de impacto en España.

Este trabajo no hubiera sido posible sin el apoyo de **Arcano Partners, Global Social Impact** y **Robeco Asset Management**.

¡Gracias!

Jose Luis Ruiz de Munain,
director SpainNAB



Prefacio

“En el mundo hay dinero de sobra para alcanzar la Agenda 2030, 270 billones de activos bajo gestión, el problema es convencer a una pequeña parte de esos inversores para que invierta con estas características y se habrán alcanzado los Objetivos de Desarrollo Sostenible.” Agustín Vitórica, GAWA Capital

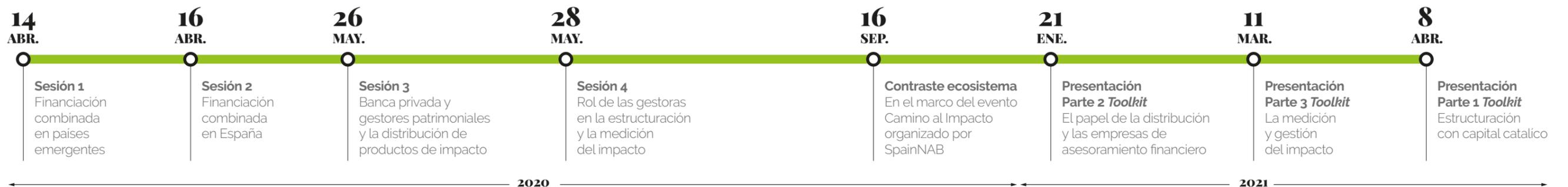
El *taskforce* de Fondos de Impacto arrancó en el mes de abril de 2020 liderado por Agustín Vitórica, co-fundador de GAWA Capital y miembro de la junta directiva de SpainNAB, con una hoja de ruta clara como muestra la figura de abajo, para activar la recomendación 2 del plan de acción de SpainNAB, movilizar capital público y privado para catalizar la inversión de impacto en España. Durante las sesiones del grupo de trabajo, hemos compartido experiencias y mejores prácticas con diversos actores nacionales e internacionales en estructuras financieras innovadoras, utilización de capital catalítico, productos de inversión de impacto en distintas clases de activos, canales de distribución para inversión de impacto y medición y gestión del impacto, que han quedado recogidas en este producto de conocimiento que tiene forma de guía. Si quieres ver el contenido de las sesiones de trabajo del *taskforce*, consulta el siguiente enlace. [➔](#)

Esta guía, aunque dirigida principalmente a inversores, ya sean propietarios de activos o intermediarios, con poder para movilizar capital a escala, ya sea público o privado, quiere inspirar y animar a todos aquellos actores dentro y fuera del ecosistema de la inversión de impacto que quieran iniciar o seguir avanzando en su camino al impacto.

Para atender al amplio abanico de necesidades, intereses y nivel de conocimiento de todos esos actores, hemos articulado esta guía en tres partes que, aunque interdependientes y complementarias, se pueden consultar por separado, guiados por el objetivo fin de movilizar capital a escala para generar impacto de forma sostenible en el tiempo.

La primera parte se centra en la estructuración financiera mediante capital catalítico, lo que se denomina financiación

Hoja de ruta *taskforce*



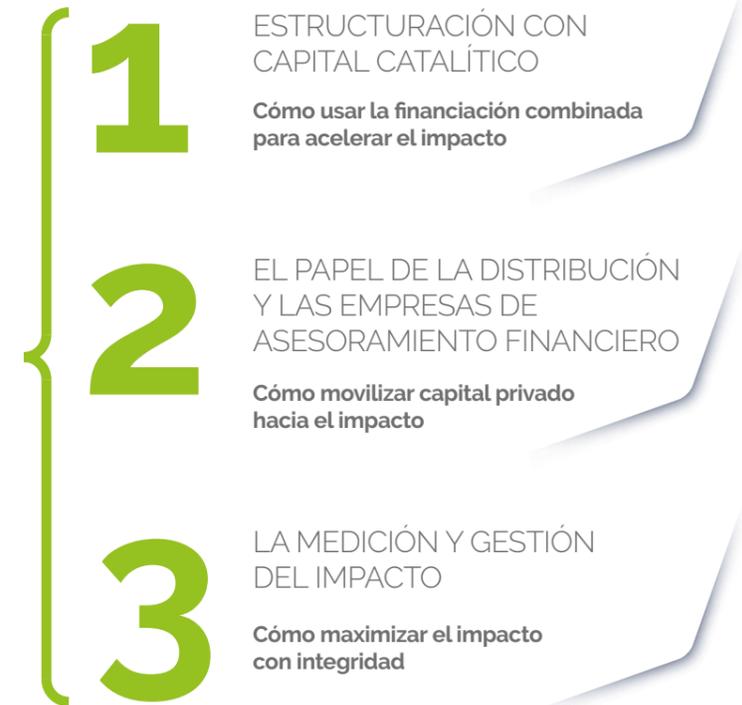
Toolkit
para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
Parte 3. La medición y la gestión del impacto

Toolkit
para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
Parte 3. La medición y la gestión del impacto

PREFACIO

Toolkit

para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto



combinada. La segunda parte se enfoca en la distribución de productos de inversión de impacto, incluidos los de financiación combinada; y la tercera, aborda el reto de la medición y gestión del impacto desde un punto de vista transversal, abrazando a todas las clases de activos a lo largo de la cadena de valor del impacto, como mecanismo para dotar de transparencia al mercado y asegurar así su integridad.

Cada una de estas partes constituye un toolkit estructurado en forma de guía o manual que incluye conceptos y definiciones, un conjunto de herramientas y recursos para poner esos conceptos en práctica y profundizar en su conocimiento y una serie de casos prácticos para ilustrar e inspirar a los usuarios.

A continuación, compartimos las principales conclusiones del *taskforce* que unidas a este producto de conocimiento,

PREFACIO

nos dan la pauta y las herramientas para seguir avanzando hacia nuestro objetivo último: reinventar el capitalismo para conseguir una sociedad más justa.

- El uso de capital catalítico público y/o filantrópico mediante estructuras de financiación combinada es imperativo para movilizar y atraer capital comercial hacia proyectos y vehículos financieros que contribuyan de forma sustancial a cumplir los ODS.
- Las fundaciones pueden jugar un doble papel en el desarrollo de estructuras de financiación combinada y productos de inversión de impacto para impulsar la Agenda 2030 no solo como proveedores de capital catalítico sino también como inversores privados, alineando su dotación a su misión.
- El alineamiento de incentivos entre todos los actores requerido por una estructura de financiación combinada puede reforzarse mediante una metodología de medición y gestión del impacto robusta para obtener, verificar y compartir datos sociales, medioambientales y económicos, que a su vez ayuden a innovar en estructuras y desarrollar el mercado de la financiación combinada, impulsando así la Agenda 2030.
- Los canales de distribución de productos financieros son esenciales para movilizar el capital privado tradicional hacia los proyectos y vehículos que contribuyen de forma efectiva a alcanzar los ODS, pero tan potente o más sería alcanzar un estándar en medición y gestión del impacto.
- La estandarización de metodología y métricas de medición y gestión del impacto que permitan hacer *benchmarking* es muy importante para catalizar el crecimiento de la inversión de impacto.
- La integración del desempeño financiero y de impacto es clave para catalizar capital hacia la agenda 2030.
- La transparencia en la medición y gestión del impacto es fundamental para que el mercado de la inversión de impacto crezca con integridad, sobre todo dado el gran crecimiento de la oferta de productos de inversión de impacto en todas las clases de activos.



**BUILD MEASURE
EARN**

Introducción

La pandemia desatada por la COVID y el paquete de ayudas de la Unión Europea para la reconstrucción y creación de una sociedad más resiliente, han puesto de manifiesto la urgencia de establecer no solo una práctica de medición y gestión del impacto a nivel organización sino un lenguaje común a lo largo de la cadena de valor del impacto, mediante unas normas compartidas que proporcionen transparencia y comparabilidad para colocar el impacto en el centro de cualquier estrategia de creación de valor para la sociedad y el planeta, ya sea pública o privada.

Sin embargo, la complejidad y el coste de la práctica de la medición del impacto se ha convertido en muchos casos en una gran carga para los actores del ecosistema -inversores, empresas, emprendedores y entidades sociales, intermediarios, Administraciones Públicas, etc.- en lugar de ser una herramienta clave de gestión para avanzar hacia una economía más justa y resiliente, que sirva para minimizar los efectos negativos de cualquier actividad o servicio y maximizar los positivos.

La falta de conocimiento, la alta fragmentación en cuanto a herramientas y enfoques de medición, la escasez de métricas estándares que faciliten la comparabilidad y la transparencia, sobre todo en algunos sectores de actividad, suponen un desafío para integrar el impacto en la gestión económica y financiera, que obstaculiza la movilización de

INTRODUCCIÓN

capital hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible, ODS, a la vez que pone en peligro la integridad del crecimiento del mercado de la inversión de impacto.

Para tratar de sortear estos obstáculos, hemos querido crear un producto de conocimiento de uso práctico para alinear intereses y generar aprendizajes para todos los actores a lo largo de la cadena de valor del impacto, con el fin de movilizar flujos de capital a escala hacia aquellas oportunidades de inversión que generen más impacto, con mayor alcance y profundidad. Por ello, plantea la MGI como un camino sin meta pero con una dirección bien marcada, cuya brújula son los ODS.

Aunque dirigido principalmente a actores financieros *mainstream*, este *toolkit* ambiciona servir a todos los actores que quieran formar parte de la economía de impacto. Por ello, aborda el proceso de MGI desde una óptica transversal para conseguir dos objetivos compartidos: entender y cuantificar la contribución de cada actor al impacto y generar aprendizajes para que dichos actores introduzcan o mejoren la gestión del impacto en el proceso de toma de decisiones estratégicas en su organización.

Debido a la complejidad de la MGI y al amplio abanico de usuarios al que va dirigido este *toolkit*, hemos hecho un ejercicio de síntesis y hemos encapsulado la información para que puedas elegir en qué cuestiones quieres profundizar y a qué nivel. Encontrarás *tips* de actores expertos y mejores prácticas para abordar algunos retos, incluyendo casos prácticos de actores fundamentalmente nacionales de muy diversa índole y especializados en distintas clases de activos, que esperamos sirva para animar, inspirar, acompañar y fortalecer a todos los actores nuevos y veteranos, financieros y no financieros, públicos, privados y filantrópicos, en su camino al impacto.



Antecedentes y situación actual de la MGI

En los últimos 20 años, hemos asistido a la continua entrada de actores no tradicionales en el ecosistema de la inversión de impacto. La participación de actores con intereses y objetivos muy diversos y, por tanto, con distintas necesidades de información para la toma de decisiones, ha dado pie al desarrollo de un universo de herramientas para la medición y gestión del impacto difíciles de comparar por su diferente tipología, objetivo, unidad de impacto, complejidad, transparencia, uso y precisión.

Esas herramientas se pueden clasificar en cuatro grandes categorías atendiendo a su propósito para medir o gestionar: principios; marcos conceptuales y metodológicos; estándares e indicadores; benchmarks, sistemas de calificación, acreditaciones y certificaciones. Si quieres profundizar sobre las diferencias entre estos grupos y su utilidad, consulta este enlace. [➔](#)

A continuación presentamos algunas de las principales herramientas de MGI. Es importante entender que estas herramientas tienen distintos objetivos y cumplen distintas funciones en el proceso de MGI. Por tanto, su uso no tiene que ser excluyente, sino que en muchos casos estas herramientas pueden ser complementarias.

Herramientas de MGI más adoptadas e influyentes

PRINCIPIOS

Objetivo: Asegurar la integridad.

Función: Guiar el proceso de MGI y facilitar la información y el rendimiento de cuentas

Herramientas	Foco	Usuario principal
Principios de valor social de Social Value International (SVI) ➔	Medición	Todos
Principios operativos para la gestión del impacto de la Corporación Financiera Internacional (CFI) ➔	Gestión del proceso y ciclo de la inversión	Inversores
Principios para la Inversión Responsable (PIR) ➔	Consideración de factores ASG en el proceso de inversión	Inversores

ANTECEDENTES Y SITUACIÓN ACTUAL DE LA MGI

MARCOS CONCEPTUALES Y METODOLÓGICOS

Objetivo: Formalización de un lenguaje común.

Función: Proporcionar normas comunes para la práctica de la MGI.

Herramientas	Foco	Usuario principal
Impact Management Project (IMP) ➔	Segmentación de activos (productos de inversión y activos invertidos) por clases de impacto para la gestión	Todos
Guía de la European Venture Philanthropy Association (EVPA) ➔	Medición del impacto en <i>start-ups</i> , entidades sociales y filantrópicas	Todos
Cadena de Valor de Impacto (CVI) o Teoría del Cambio (TDC) ➔	General para determinar cadena de causalidad para medición	Todos
Marco de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas (ODS) ➔	General para mapear actividades, productos o servicios con objetivos de impacto	Todos
Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) ➔	Informar sobre riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático para la toma de decisiones	Proveedores de capital, empresas cotizadas y otros

ESTÁNDARES E INDICADORES

Objetivo: Comparabilidad y eficiencia.

Función: Informar y comunicar sobre los efectos materiales de los activos para la toma de decisiones de gestión.

Herramientas	Foco	Usuario principal
IRIS+ del Global Impact Investing Network (GIIN) ➔	Métricas por sector (muy enfocadas a países emergentes)	Inversores con intención de contribuir a soluciones (C)
Indicadores ODS de la Agenda 2030 (ONU) ➔	Indicadores por país para medir la contribución a los ODS	Todos
Estándares de práctica de impacto de los ODS (PNUD) ➔	Toma de decisiones para alcanzar los ODS por clase de activo	Inversores en <i>private equity</i> , bonos, empresas
Estándares de desempeño de impacto del Global Impact Investing Network (GIIN) ➔	Comparabilidad de inversiones de impacto para asignación de capital en todas las clases de activos	Inversores
Estándares de sostenibilidad: GRI, CDP y CDSB ¹ , SASB ¹ ➔	Métricas e indicadores según materialidad para distintos <i>stakeholders</i> por sector de actividad	Empresas e inversores

1. Tienen en cuenta exclusivamente la materialidad financiera o creación de valor para la empresa

BENCHMARKS, SISTEMAS DE CALIFICACIÓN, ACREDITACIONES Y CERTIFICACIONES**Objetivo:** Transparencia.**Función:** Asegurar la práctica de MGI y comparar entre activos, programas, etc.

Herramientas	Foco	Usuario principal
SVI 	General	Actores con intención tipo C
GIIRS 	Inversiones y fondos de inversión	Inversores e intermediarios financieros
Sello de estándares de práctica de impacto de los ODS (PNUD) 	Práctica de impacto para alcanzar los ODS	Inversores en <i>private equity</i> , bonos, empresas
BCorp 	Empresas	Empresas
World Benchmarking Alliance (WBA) 	Contribución a los ODS de grandes corporaciones	Grandes empresas, inversores institucionales y gobiernos

Fuente: **elaboración propia**

Uno de los principales escollos para el crecimiento de la inversión de impacto es la falta de un estándar global para la práctica de la MGI. El propio proceso de maduración del mercado ha ido acompañado de un esfuerzo para buscar un consenso y converger hacia un estándar.

En 2014, la Comisión Europea vía GECES estableció las pautas para fortalecer y estandarizar los procesos de medición basándose en los principios de la EVPA, adoptándolos para los instrumentos financieros de fomento de la inversión de impacto social dentro del programa de garantías del EaSI y exigiéndolos para los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE).²

Para avanzar la práctica, el *taskforce* de Inversión de Impacto Social en el marco del G8 creó un grupo de trabajo de medición de impacto,³ uniendo a las comunidades de medición y gestión del impacto y de inversión de impacto.

En 2015, la Agenda 2030 de las Naciones Unidas consigue el compromiso de 196 países para fijar diecisiete objetivos de desarrollo sostenible (ODS). Esa agenda, que va más allá de la lucha contra el cambio climático, la inversión socialmente responsable (ISR) o la responsabilidad social corporativa (RSC), se ha convertido en marco de referencia para medir el impacto.

2. <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0c0b5d38-4ac8-43d1-a7af-32f7b6fc1cc>

3. <https://gsgii.org/reports/measuring-impact/>

A raíz del consenso mundial alcanzado con los ODS, muchos actores de la inversión ASG o ISR tradicional –aquella que sólo considera el impacto que afecta al desempeño financiero del activo invertido– comenzaron a evolucionar hacia estrategias que denominan de impacto, al considerar la contribución de los activos invertidos a los ODS y, por tanto, el impacto de esos activos en la sociedad y el planeta –lo que se conoce como doble materialidad– poniendo a prueba los límites del sector de la inversión de impacto tal y como se conocían y creando la necesidad de segmentar el mercado.

En 2016 surge la iniciativa del Impact Management Project (IMP),⁴ respaldada por el GSG, con objeto de crear un lenguaje común a lo largo de la cadena de valor del impacto para todos los actores de la economía de impacto, uniendo oferta, demanda e intermediación de capital para conseguir una asignación eficiente de los flujos de capital a las oportunidades de inversión de impacto.

Basándose en los desarrollos metodológicos y conceptuales ya existentes, el IMP consigue crear una taxonomía de alcance amplio que incluye todas las clases de activos. Así encontramos un espectro amplio de estrategias y productos de inversión, que, basados en el alineamiento de los activos invertidos con el marco de los ODS, responden a distintas intenciones, desde actuar para evitar o reducir daños (A), a beneficiar o generar resultados positivos para los *stakeholders* (B) o contribuir a soluciones, generando resultados positivos para colectivos desatendidos o vulnerables (C).

En esta iniciativa han participado cerca de 2.000 entidades del ecosistema de impacto para crear un consenso global sobre un marco normativo para la MGI. Este marco conceptual, basado en las mejores prácticas y compatible con las más de 250 herramientas de medición existentes, ha conseguido conectar a actores muy diversos y coordinar a aquellas organizaciones internacionales dedicadas a establecer principios, estándares, certificaciones y *benchmarks* en el campo de las políticas públicas, la inversión y la responsabilidad corporativa. Desde entonces, vamos camino a una convergencia de la práctica vía alianzas e hibridación.

En paralelo y gracias a la acción de los grandes inversores institucionales, que hoy en día controlan aproximadamente el 80% de la capitalización bursátil a nivel global, las grandes empresas están comenzado también a incorporar el impacto en el corazón de su estrategia.

En este contexto, la MGI juega un papel clave para evidenciar las intenciones de los actores, movilizar capital público y privado hacia la generación de impacto y dotar de transparencia al mercado para asegurar su integridad.

4. <https://impactmanagementproject.com/>

Conceptos y definiciones

“El impacto es multidimensional, interconectado y cambiante y se mide a lo largo del tiempo, no vale con un dato puntual... siempre habrá de los dos, impacto positivo y negativo, es raro conseguir sólo un impacto positivo.”

Stephanie García Van Gool, FM BBVA

QUÉ ES EL IMPACTO Y QUÉ ES LA MGI

Definimos el impacto como un cambio material positivo o negativo, intencionado o no, en un resultado social, ambiental o económico -a menudo expresado como un cambio en el bienestar- causado por una entidad (parcial o totalmente; directa o indirectamente).

La MGI consiste en obtener información sobre los cambios generados a lo largo del tiempo en las personas y el medioambiente, de manera comparable y consistente, para incorporarlos en la toma de decisiones y conseguir así una mejor asignación de los recursos. La medición per se no cobra sentido sino va vinculada a la gestión.

Este proceso no es un mero ejercicio técnico y puntual sino un proceso continuo que tiene el fin de maximizar el impacto a la vez que reducir al máximo los efectos negativos no intencionados. Se trata de un proceso de retroalimentación en el que los datos de impacto se utilizan para comprender, modificar y mejorar el producto, servicio o proyecto que generó dicho impacto y atraer más capital a aquellas oportunidades de inversión que generan más y mejor impacto, es decir, un impacto más profundo y duradero, a mayor escala, sobre todo para aquellas personas más vulnerables o desatendidas.

“Creemos que un mundo con más sentido es posible y buscamos generar un cambio sistémico y transformador en la sociedad movilizandocapital, energía y talento, y favoreciendo la creación de ecosistemas de valor que integran a inversores, empresas, instituciones y trabajadores. Juntos, generando un efecto multiplicador para construir una sociedad y una economía más sostenible, inclusiva y justa.”

Lara Viada, Creas

Como muestra el cuadro de la siguiente página, aunque todos los actores de la economía de impacto persiguen, como objetivo último de la Medición y Gestión del Impacto, contribuir a la Agenda 2030, cada uno se guía por diferentes intereses y necesidades.

1. <https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/social-impact-investing-interest-manpower-and-money-pour-in/>

Expectativas de los distintos actores del ecosistema para la medición y gestión del impacto

Enfoque	Expectativas
 Inversores sociales e intermediarios financieros	Comparar y evaluar inversiones de impacto
 Empresas	Aprender dónde y cómo innovar para solucionar un reto específico social o medioambiental Maximizar el impacto Divulgar el impacto de su actividad en la sociedad y el planeta
 Administraciones Públicas	Seleccionar mejores soluciones a problemas sociales y medioambientales críticos Diseñar nuevas políticas públicas Mejorar la eficiencia del gasto público
 Universidades e investigadores	Estudiar el impacto de problemas sistémicos Diseñar métodos contables de impacto sólidos y rigurosos Sistematizar el conocimiento
 Tercer sector y mundo del desarrollo	Aprender a gestionar el impacto, a tomar decisiones que permitan reenfoque proyectos y a competir con los nuevos actores del sector Rediseñar la actividad tradicional mediante cambios organizativos, culturales y de gobernanza. Captar capital catalítico y donaciones

Fuente: elaboración propia

POR QUÉ ES IMPORTANTE MEDIR Y GESTIONAR EL IMPACTO

Gracias al alineamiento de intereses y a la transparencia que proporciona, la MGI cuando se hace con honestidad y rigor, actúa como correa de transmisión entre las intenciones y la generación de impacto real y, por tanto, es herramienta indispensable para asegurar la movilización de capital a escala hacia una sociedad más justa y con más sentido.

Como hemos visto, en este espacio conviven intereses muy diversos y resulta difícil citar una única razón para justificar el esfuerzo que supone la MGI.

Según un estudio reciente del GIIN, nueve de cada diez encuestados citan la MGI como un proceso clave para mejorar el valor de la empresa. Sin embargo, más allá de la creación de valor económico y financiero que ya está en la agenda de los grandes inversores institucionales a través de la inversión con criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), la MGI por imperfecta que sea todavía, es probablemente la única herramienta con la que contamos para reinventar nuestro sistema capitalista.

La inversión de impacto pasa por tratar de maximizarlo y mantenerlo en el tiempo, para lo cual la MGI es fundamental. Si queremos movilizar capital hacia los ODS para alcanzar la Agenda 2030, debemos ir más allá de alinear oportunidades de inversión ASG con los ODS a través de la medición y utilizar esta para colocar el impacto a nivel estratégico, lo que requiere de gestión.

QUÉ RETOS PRESENTA LA MEDICIÓN Y LA GESTIÓN DEL IMPACTO

El principal desafío que presenta la MGI es el cambio de mentalidad que requiere. A la falta de linealidad del proceso, el dinamismo y el horizonte temporal amplio se une la multidimensionalidad del impacto.

El camino al impacto es un camino sin meta. No por eso debes desistir. Se trata de poner rumbo, iniciar el camino e ir avanzando de una forma práctica y útil hacia el destino que nos hayamos marcado.

Como señalan diversos estudios, la práctica de la MGI se ve dificultada no solo por la falta de estándares sino también por la polarización de enfoques y la falta de consenso sobre cuál es el mejor enfoque o herramienta a utilizar en cada caso.

Por un lado, el enfoque estandarizado (*system builders*) aboga por crear un sistema global de medición a partir de métricas universales que permita hacer benchmarking para poder comparar distintas intervenciones, proyectos o productos de inversión. Si quieres saber más haz click en el enlace. ➔

Por otro lado, el enfoque individualizado (*case by case*), de mayor rigor metodológico, utiliza los resultados generados por la inversión, en la gestión de la misma, incorporando las perspectivas y necesidades de los distintos grupos de interés, en un intento de maximizar el impacto. Para más información, puedes acceder a la guía del SROI ➔ y a la guía del GECES. ➔

Como muestra el cuadro de la siguiente página, cada enfoque presenta ventajas e inconvenientes. El reto para los actores del ecosistema es encontrar un equilibrio entre los dos enfoques, la estandarización y la individualización mediante un enfoque híbrido. Sabemos que la medición de impacto es imperfecta, pero se puede gestionar para tomar mejores decisiones integrando la voz de los grupos de interés, así como el contexto en el que tiene lugar.

La solución consiste en hallar metodologías contables adecuadas que permitan sistematizar el impacto y facilitar una amplia adopción a la vez que incorporar la voz del beneficiario en el proceso de medición para mejorar la gestión, consiguiendo así legitimidad. Si quieres saber más, haz click en el enlace. ➔

Ventajas y desventajas de los enfoques en la medición del impacto

Enfoque	Ventajas	Desventajas
Estandarizado	Útil para acelerar el crecimiento del mercado de la inversión de impacto	A pesar de que hay muchos temas homogéneos y fácilmente estandarizables en la medición de impacto, hay otros muchos que no lo son y que responden a la idiosincrasia y singularidad de cada empresa o contexto
	Diseñado para ser simple y fácil de usar para "medir" y comparar el impacto	Omite una parte clave de la información necesaria para gestionar el impacto al no incorporar la voz del beneficiario, sujeto principal de la inversión, ni el contexto en el que se produce el impacto
Individualizado	Coste bajo, consume pocos recursos	Dificultad de equiparar entre oportunidades de inversión ya que el impacto está intrínsecamente asociado al contexto en el que se produce
	Diseñado con rigor científico para gestionar el impacto incorporando la voz del beneficiario	Dificultad de aprender o agregar mediciones a lo largo del tiempo debido a cambios producidos en el contexto
Individualizado	Inclusivo	Dificultad para comparar y hacer crecer la economía de impacto.
	Completo, responde a la idiosincrasia y singularidad de cada empresa o contexto	Coste alto, consume más recursos

Fuente: **elaboración propia**

QUÉ TENGO QUE MEDIR

Existe consenso en el sector para definir el impacto⁷ mediante la teoría del cambio⁸ o cadena de valor del impacto, que explica en varios pasos cómo se genera el impacto en una entidad cualquiera ya sea un inversor, una empresa, fundación u ONG.

Aunque se habla de "medir el impacto", lo cierto es que la mayoría de las organizaciones aspira a medir su contribución mediante productos (*outputs*) y resultados (*outcomes*), variables previas al impacto en la cadena de valor.

7. https://evpa.eu.com/download/Gula_impacto-EVPA-AEF-2015.pdf
8. <https://www.worldbank.org/en/programs/sief-trust-fund/publication/impact-evaluation-in-practice>

CONCEPTOS Y DEFINICIONES

Cuando hablamos de inversión de impacto, tenemos que medir la contribución al impacto en dos niveles. Por un lado, la contribución del activo invertido a la generación del impacto. Por otro lado, la contribución del inversor al impacto. Es decir, en qué medida el capital asignado y la estrategia que se ha seguido está contribuyendo a generar ese impacto, por ejemplo, reduciendo el coste de capital de una empresa o proyecto para que pueda generar más impacto.

Medir el impacto en sentido estricto es un ejercicio académico que requiere descontar una serie de factores externos: efectos que se hubieran producido inevitablemente (peso muerto), las consecuencias negativas (desplazamiento), la contribución de otros (atribución alternativa) y el periodo de tiempo que dura el efecto mismo (decrecimiento). Además, es difícil demostrar la adicionalidad financiera para estrategias de inversión no concesionales o en condiciones más flexibles que las que ofrece el mercado.⁹

Dado que la toma de decisiones para la gestión diaria de una intervención, proyecto o inversión requiere un entorno de información mucho más ágil y dinámico, para la mayoría de actores no es posible generar evidencia sobre el impacto de una intervención. Normalmente explican su impacto con narrativa, historias de vida, y alineamiento con los ODS.

La Cadena de Valor del Impacto (CVI), ver cuadro siguiente página, está basada en la Teoría del Cambio (TDC) o modelo lógico desarrollado en la década de 1970 en el campo de la evaluación -por Weiss y Wholey entre otros- y se expandió a los sectores del desarrollo internacional, social, público y privado en el 2000. Se popularizó en 2013 como un buen punto de partida hacia la estandarización. Es una metodología para presentar gráficamente los objetivos que busca alcanzar una intervención y la manera concreta con la que se propone conseguirlos describiendo una hoja de ruta para la transición de insumos y actividades a productos, resultados e impacto.

La secuencia incluye insumos como los principales recursos desplegados; las actividades son las acciones o tareas realizadas en apoyo de objetivos específicos; los productos se refieren a prácticas, productos o servicios inmediatos tangibles que resultan de las actividades realizadas; los resultados son los cambios en las personas o el medio ambiente que se derivan de la entrega de productos y servicios; finalmente, el impacto es la totalidad de los cambios en la sociedad y el medio ambiente que se derivan y atribuyen de los resultados obtenidos.

Aunque CVI y TDC comparten los mismos eslabones y en el ecosistema se usan indistintamente, en este *toolkit*, utilizamos la CVI para definir el proceso de contribución al impacto de los actores financieros, fundamentalmente intermediarios, a través de sus estrategias de inversión y la TDC para definir el proceso de contribución al impacto de los activos invertidos, fundamentalmente empresas sociales. Ilustramos con dos ejemplos la CVI de un fondo y la TDC de una empresa invertida por dicho fondo.

Como muestra el cuadro de la siguiente página, el proceso de medición está compuesto por los eslabones de la cadena, cada uno con sus propios indicadores. Ilustramos este proceso con dos ejemplos. En primer lugar la TDC de Iron Hack, una empresa invertida por el fondo Creas Impacto para resolver el problema social de jóvenes desempleados, a través de *bootcamps* de codificación. Su tesis es que este servicio reduce el desempleo e impulsa el empleo

9. https://ssir.org/articles/entry/unpacking_the_impact_in_impact_investing



de calidad ante el reto que la automatización supone para el futuro del trabajo. En segundo lugar presentamos la Cadena de Valor del Impacto (CVI) de Creas Impacto, que promueve la economía de impacto aportando capital y talento a empresas de impacto que no tienen acceso a los recursos necesarios para crecer, y acompañando a PYMES en su transformación hacia empresas de impacto. Para ello invierte en empresas europeas cuyo modelo de negocio supone una innovación para solucionar retos en los sectores de: sostenibilidad, educación y formación, y cuidado y bienestar; en todos los casos con un énfasis especial en colectivos vulnerables o desatendidos y en cerrar brechas sociales existentes. Creas intenta favorecer la coinversión con otros inversores de impacto o convencionales para generar un impacto colectivo a escala y lograr un cambio global. Si quieres saber más sobre Creas Impacto consulta este enlace. ➔

Teoría del cambio (TDC) y dos aplicaciones prácticas



Aplicación práctica 1. Teoría del cambio de IRON HACK

<ul style="list-style-type: none"> • Recursos humanos técnicos y financieros invertidos en desarrollar, producir y lanzar al mercado <i>bootcamps</i> de codificación. 	<ul style="list-style-type: none"> • Entrega de formación en programación a jóvenes desempleados sin o con pocas habilidades digitales. 	<ul style="list-style-type: none"> • Número de estudiantes formados. • Porcentaje de estudiantes capacitados considerados de otra manera desatendidos.
---	--	--

Aplicación práctica 2. Cadena de valor de impacto (CVI) de CREAS IMPACTO

<ul style="list-style-type: none"> • Capital y experiencia sectorial y de gestión. 	<ul style="list-style-type: none"> • Provee financiación a empresas que no tienen acceso a la misma o tienen acceso en peores condiciones que las que ofrece Creas. • Determina los indicadores y fija objetivos de impacto con el equipo gestor. • Se involucra activamente con el equipo de gestión y el Consejo en la medición del impacto. • Comparte aprendizajes con el ecosistema a través de diversas iniciativas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se reúne frecuentemente con el equipo gestor para dar seguimiento a los objetivos de impacto y coloca la evolución de los objetivos de impacto en la agenda del Consejo de Administración de sus invertidas.
---	--	--

Fuente: **elaboración propia**



<ul style="list-style-type: none"> • Porcentaje de personas que consiguen un trabajo en 180 días. • Salario medio después de la formación. 	<ul style="list-style-type: none"> • Personas con habilidades para acceder al empleo (...aumento). • Personas con empleo remunerado (...aumento). 	<p>Target 4.4</p> <p>Target 8.6</p>
--	---	-------------------------------------

<ul style="list-style-type: none"> • Mide y evalúa y agrega indicadores de desempeño financiero y de impacto de acuerdo a los objetivos fijados y al desempeño financiero de otros fondos competidores. 	<p>No disponible.</p>	<p>No disponible.</p>
--	-----------------------	-----------------------

Tanto la organización inversora como la invertida deben establecer su CVI y su TDC respectivamente. Cada actor decide hasta qué punto quiere involucrarse. Si sólo se miden los productos (*outputs*), la medición será bastante simple porque estos están relacionados con la actividad, lo que permite medirlos dentro de la empresa. Si se avanza un eslabón más, hacia los resultados (*outcomes*) la medición se complica porque los resultados y sus efectos son externos a la empresa y, por tanto, la relación causa-efecto es más difícil de establecer.

CÓMO MEDIR EL IMPACTO PARA PODERLO GESTIONAR. EL IMPACT MANAGEMENT PROJECT

Cada vez son más los actores que están alineando su proceso de MGI con el Impact Management Project (IMP), un marco normativo para la práctica de la MGI, basado en mejores prácticas para la construcción colectiva de conocimiento, bajo el entendimiento de que el trabajo colaborativo y la transparencia son clave para impulsar el mercado de la inversión de impacto y preservar su integridad.

El objetivo del IMP es crear un lenguaje común para conectar a los actores a lo largo de la cadena de valor del impacto, con el fin de conseguir una asignación de capital más informada y transparente que cumpla con las intenciones de los inversores y que sea capaz de escalar el impacto. En este sentido, el IMP está facilitando la coordinación necesaria para estandarizar indicadores, generar métricas comparables, prácticas y metodologías que permitan el establecimiento de *benchmarks*.

Destacamos los tres desarrollos del IMP en este camino hacia la creación de un consenso en MGI para llegar a la estandarización global de la práctica e impulsar el mercado con integridad.

1. La información necesaria para gestionar el impacto

El IMP mide el impacto mediante cinco dimensiones: Qué, Quién, Cuánto, Contribución y Riesgo, generando un consenso sobre las categorías de datos que se necesitan para la MGI.

Las 5 dimensiones del Impact Management Project



Qué

¿Qué nivel de resultados (*outcomes*) está ocurriendo en el periodo?

¿Es positivo o negativo en relación con un umbral mínimo establecido o línea de base de resultado?

¿Qué importancia tiene para las personas (o el planeta) que los experimentan?



Quién

¿Quién experimenta los resultados (*outcomes*)?

¿Qué tan desatendidos están los *stakeholders* afectados en relación con el resultado (*outcomes*)? (al comparar la línea de base con el umbral del resultado)?



Cuánto

¿Cuál es el cambio en el resultado (*outcome*)?

¿Para cuánta gente?

¿Y cuánto dura?



Contribución

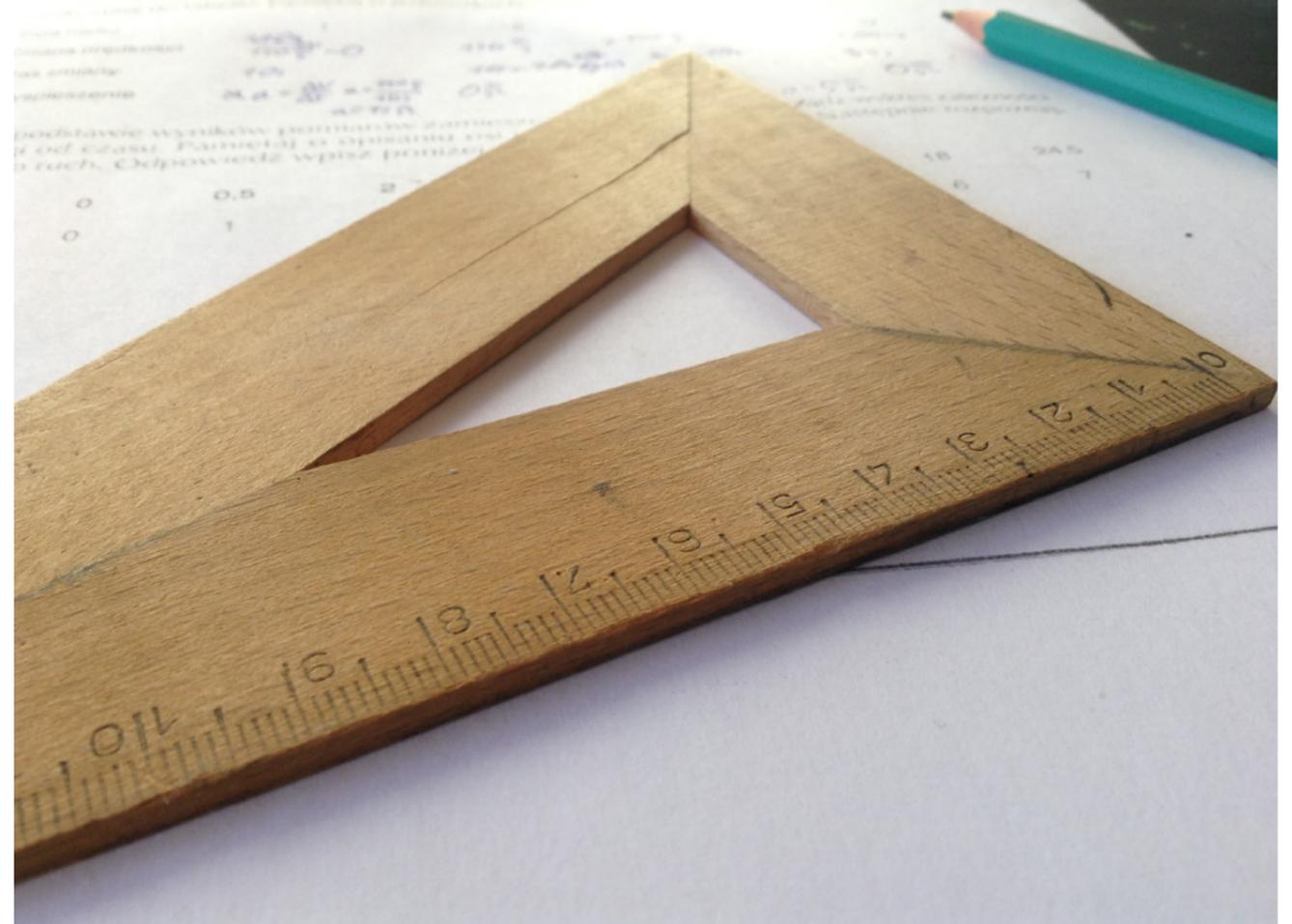
¿Es probable que el cambio hubiera ocurrido de todos modos?



Riesgo

¿Cuál es el riesgo para las personas y el planeta de que el impacto no se produzca como se esperaba?

Fuente: **Impact Management Project**



Puedes profundizar en este desarrollo y adentrarte en un caso práctico, en el siguiente enlace: [👉](#)

Puedes acceder a una aplicación de las 5 dimensiones del impacto y la TDC para QIDA, una empresa de impacto social española con dos objetivos principales: permitir que las personas crónicas y dependientes vivan más tiempo en casa con mejor salud, contribuyendo a la sostenibilidad del sistema de atención sanitaria y social y devolver el estatus social a los cuidadores (Qiders), en este enlace: [👉](#)

2. La segmentación de mercado

El IMP ha permitido una segmentación del mercado de productos de inversión mediante el establecimiento de una matriz que clasifica el impacto de las inversiones sobre la base de una doble contribución como muestra la matriz de clasificación del impacto del IMP que mostramos en la página 30. Por un lado, la contribución del activo invertido a la

Contribución de los activos invertidos, el ABC de las intenciones

Objetivos de impacto	<p>No se consideran Puede producir efectos significativos relativos a resultados negativos importantes para la sociedad y el planeta</p>	<p>Actuar para evitar daños</p>	<p>Beneficiar a los grupos de interés</p>	<p>Contribuir a las soluciones</p>
		<p>Actuar para evitar daños Tratar de evitar efectos significativos relativos a resultados negativos de importancia para la sociedad y el planeta</p>	<p>Beneficiar a los grupos de interés Conseguir resultados positivos importantes para diferentes grupos y el planeta</p>	<p>Contribuir a las soluciones Tener un efecto positivo significativo sobre resultado(s) importante(s) para colectivos desfavorecidos y el planeta</p>
Intenciones	<p><i>“Soy consciente del impacto negativo potencial pero no intento mitigarlo”</i></p>	<p><i>“Tengo requisitos regulatorios que cumplir”</i> <i>“Quiero seguir una pauta de responsabilidad”</i></p>	<p><i>“Quiero que las empresas produzcan efectos positivos en el mundo y ayudar a sostener su rentabilidad financiera en el largo plazo”</i></p>	<p><i>“Quiero resolver el problema del cambio climático”</i> <i>“Quiero resolver el problema de la brecha en educación”</i></p>

Fuente: “The Rise of Impact” (informe del UK National Advisory Board on Impact Investing, 2017. Adoptado por el GSG)



Contribución de los inversores, estrategias de inversión

Señalar que el impacto importa

Esta estrategia expresa los valores de los inversores, incluye elegir no invertir en determinadas inversiones o favorecerlas y comunicar a las empresas que la MGI es una prioridad para el fondo y que deben adoptarla como condición de cualquier inversión.

Participar o involucrarse de forma activa

Esta estrategia conlleva esfuerzos proactivos significativos utilizando experiencia y redes para mejorar el desempeño de impacto de las participadas. La participación puede incluir una amplia gama de enfoques, desde el diálogo con las empresas hasta que el Fondo asuma puestos en la junta y utilice sus propios equipos o consultores para ayudar a la empresa a crecer y mejorar.

Hacer crecer mercados de capital nuevos o insuficientemente abastecidos

Esta estrategia consiste en invertir principalmente en sectores donde hay muy poco acceso al capital o al tipo de capital paciente que puede proporcionar. Esta participación en oportunidades nuevas o previamente pasadas por alto ofrece un atractivo impacto y una oportunidad financiera en línea con la tesis de impacto del Fondo y los objetivos de impacto a nivel de cartera. Esto puede implicar asumir una mayor complejidad, falta de liquidez o un mayor riesgo percibido.

Proporcionar flexibilidad en la rentabilidad financiera ajustada al riesgo

Esta estrategia reconoce que, para generar impacto, ciertos tipos de sectores y participadas requieren la aceptación de una rentabilidad ajustada al riesgo menor que la tasa de rentabilidad ajustada al riesgo del mercado.

generación de impacto. Por otro lado, la contribución de la estrategia de inversión a la generación de ese impacto. Esta clasificación del impacto tiene como objetivo facilitar la gestión de una cartera de inversión sostenible, en un esfuerzo de mejorar la eficiencia de la asignación de capital para aquellas inversiones que generan más y mejor impacto. A continuación describimos los dos ejes de la matriz del IMP.

Matriz de clasificación del impacto del IMP

Contribución de los activos			
	Actuar para evitar daños	Beneficiar a participantes	Contribuir con soluciones
Qué	Resultados negativos importantes	Resultados positivos importantes	Resultados(s) positivo específico
Cuánto	Marginales y para unos pocos	Varios	Profundos y/o para muchos y/o a largo plazo
Quién	Desfavorecidos	Varios	Desfavorecidos
Contribución	Probablemente igual o mejor	Probablemente igual o mejor	Probablemente igual o mejor
Riesgo	Varios	Varios	Varios
Señalar que el impacto importa + Involucrarse activamente + Crear nuevos/incipientes mercados + Proporcionar capital flexible	Ej. Fondo de renta fija de bonos éticos	Ej. Fondo de ESG de alta calidad y criba positiva	Ej. Bonos del mercado secundario garantizados con deuda soberana para invertir en vacunas dirigidas a sectores desfavorecidos o en proyectos de energías renovables
Señalar que el impacto importa + Involucrarse activamente + Crear nuevos/incipientes mercados + Proporcionar capital flexible	Ej. Fondo de accionariado activista	Ej. Fondo de ESG de alta calidad, criba positiva y con estrategia activista para mejorar resultados	Ej. Fondos de renta variable o capital privado que invierte y se involucra activamente en empresas de educación o salud para sectores desfavorecidos
Señalar que el impacto importa + Involucrarse activamente + Crear nuevos/incipientes mercados + Proporcionar capital flexible	Ej. Inversión ancla en fondo de sector inmobiliario en mercados frontera, de criba negativa	Ej. Fondo de infraestructura y criba positiva en mercados frontera	Ej. Fondo de renta fija que invierte en primeras emisiones como ancla para empresas con efecto significativo en sostenibilidad del medio ambiente y con gran impacto en acceso a agua potable y salubridad
Señalar que el impacto importa + Involucrarse activamente + Crear nuevos/incipientes mercados + Proporcionar capital flexible		Ej. Fondo de capital privado y criba positiva, de inversión ancla en mercados frontera	Ej. Fondo de capital privado que sirve de ancla para empresas que generan efectos significativos en empleo y salarios en colectivos en situación de precariedad
Señalar que el impacto importa + Involucrarse activamente + Crear nuevos/incipientes mercados + Proporcionar capital flexible			Ej. Bonos solidarios con retornos por debajo del mercado o fondo de deuda no garantizada enfocada a empresas con efecto significativo en empleo para sectores en precario

Retornos financieros competitivos ajustados por riesgo
Objetivos financieros

Fuente: **Impact Management Project**

3. La coordinación institucional

Quizás el logro más relevante para avanzar hacia la movilización de capital a escala en la gestión del impacto ha sido la labor del IMP como facilitador de la coordinación institucional mediante la creación de una red compuesta por distintas entidades internacionales ya dedicadas a elaborar: principios, estándares y *benchmarks* en materia de sostenibilidad e impacto. A esa red pertenecen organizaciones como B Lab, GIIN, GRI, GSG, CFI, OCDE, PRI, SASB, SVI, PNUD, UNEP Finance Initiative y World Benchmarking Alliance (WBA), entre otras. Si quieres entender el papel que está jugando el IMP en esta iniciativa de coordinación ve este video. [▶](#)

Uno de los primeros avances de este trabajo de coordinación se materializó en una declaración de intenciones sobre una visión compartida de un sistema completo de información integrada para las empresas firmada por las cinco organizaciones líderes en materia de información integrada y sostenibilidad –CDP,¹⁰ Climate Disclosure Standards

10. <https://www.cdp.net/en>

IMP+ACT ALLIANCE

Qué es la plataforma IMP+ACT Alliance

Esta plataforma tecnológica basada en el marco normativo del IMP permite clasificar los productos de inversión existentes en el mercado de acuerdo con las clases de impacto a las que pertenecen. El objetivo es proporcionar a los propietarios de activos información registrada y comparable que les ayude a comprender mejor el impacto generado por su cartera, aportando transparencia al mercado mediante una taxonomía de segmentación de productos financieros.

Al utilizar la tecnología para segmentar las carteras o los fondos de inversión por clase de impacto y realizar un seguimiento del rendimiento a lo largo

del tiempo, se consigue escalar un formato y una lógica coherentes que aporta cierto orden y transparencia al mercado. La plataforma proporciona información sobre cómo evalúan, miden y gestionan el impacto distintos competidores, generando presión de grupo y fortaleciendo la práctica de MGI.

Si quieres saber más sobre esta iniciativa, haz click en este video. [▶](#)

Puedes acceder al estudio de caso de Creas Impacto, un fondo de impacto español que se ha listado en esta plataforma en el siguiente enlace. [▶](#)

Board (CDSB),¹¹ Global Reporting Initiative (GRI),¹² International Integrated Reporting Council (IIRC)¹³ y Sustainability Accounting Standards Board (SASB)¹⁴ - y ha dado como primer fruto un piloto elaborado conjuntamente, que ilustra como usar los marcos, estándares y plataformas de estas organizaciones junto con los elementos establecidos por el Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), para desarrollar estándares globales que permitan entender cómo aspectos relativos a la sostenibilidad crean o destruyen valor para la empresa. Si quieres acceder a la declaración de intenciones, haz click aquí. [▶](#) Si quieres acceder al piloto, haz click aquí. [▶](#)

CÓMO INTEGRAR EL DESEMPEÑO FINANCIERO Y EL IMPACTO

“La inversión tradicional todavía no está vinculada al impacto, pero llegará un momento en que toda la inversión tendrá imbuida el componente de impacto y ya no se hablará de inversión de impacto.”

Pedro Goizueta, Global Social Impact Investments, GSI.

La integración del desempeño financiero y de impacto permite comparar las inversiones dentro de un mismo contexto y sector y utilizar las herramientas financieras existentes en la toma de decisiones, facilitando el proceso de MGI. Esto es especialmente importante para conseguir la movilización de capital hacia el impacto a escala, atrayendo especialmente a los actores que vienen de las finanzas tradicionales.

11. <https://www.cdsb.net/>
12. <https://www.globalreporting.org/>
13. <https://integratedreporting.org/>
14. <https://www.sasb.org/>

En la vía de la cuantificación, se encuentran los estándares de desempeño del impacto que está desarrollando el GIIN y que se publicarán próximamente. También destacamos la iniciativa de Impact Frontiers facilitada por el IMP, que está trabajando con diversos actores del ecosistema, fundamentalmente fondos de inversión de impacto, para ayudarles a desarrollar una metodología propia que integre el desempeño financiero y el de impacto. Si quieres saber más, consulta este enlace. [↗](#)

En la vía de la monetización, se está avanzando hacia la integración de la información financiera con la de impacto. La tabla siguiente muestra los beneficios de esta integración.

Ventajas de integrar la contabilidad de impacto y financiera

- 1 Informar del valor social y medioambiental desde el punto de vista de los grupos de interés (*stakeholders*), principalmente los usuarios que experimentan los resultados.
- 2 Evaluar y cuantificar la materialidad de ese valor a partir de estándares contables rigurosos.
- 3 Proporcionar transparencia al medir y demostrar la consecución de ese impacto.
- 4 Internalizar e incorporar el impacto de forma sistemática en la toma de decisiones económico-financieras
- 5 Entender de una forma sencilla el impacto de las empresas y comparar diversas empresas dentro de un mismo sector y contexto
- 6 Optimizar el impacto

Fuente: **elaboración propia**

En esta vía encontramos la iniciativa de los Impact Weighted Accounts (IWA)¹⁵ o Cuentas Ponderadas por el Impacto, impulsada por el GSG y la Universidad de Harvard, una metodología para integrar el impacto social y medioambiental de las empresas cotizadas en sus estados financieros. SpainNAB presentó dicha iniciativa en España de la mano de Fundación SERES. Si quieres saber más haz click en este vídeo [▶](#) o consulta el siguiente artículo de FT. [↗](#)

También destacamos la iniciativa de la Fundación IFRS para la creación de un Sustainability Standards Board que coordine el trabajo de desarrollo y mantenimiento de estándares globales de impacto medioambiental y social con los estándares financieros existentes.¹⁶

15. <https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Pages/default.aspx>

16. <https://cdn.ifrs.org/-/media/project/sustainability-reporting/consultation-paper-on-sustainability-reporting.pdf?la=en>

En el ámbito de las ONG y las empresas sociales sin ánimo de lucro, también existe la necesidad de poner en valor el impacto, lo que ha llevado a desarrollar una contabilidad social que ya están utilizando algunas entidades en nuestro país. Esto ha permitido crear la metodología del valor social integrado en un intento de dotar de rigor académico la monetización del impacto. Si quieres saber más, consulta el caso de la metodología EPYCO y Acción contra el Hambre en página 68 de nuestro *toolkit* de Contratos de Impacto Social. [↗](#)

LA INVERSIÓN SOSTENIBLE Y SU CAMINO AL IMPACTO. EL PAPEL DE LA MGI

“La falta de claridad en torno al término impacto lleva a confundir inversión ASG e inversión de impacto.”

Teresa González Barreda, Arcano Partners

Según la OCDE,¹⁷ la inversión sostenible incluye todas aquellas transacciones financieras públicas y privadas, a excepción de donaciones y subvenciones, desplegadas hacia los ODS, incluyendo préstamos concesionales. Por tanto, deben considerarse como inversión, todos los instrumentos de deuda, capital o híbridos, así como garantías y otros pasivos contingentes no desembolsados realizados por entidades públicas y privadas en cualquier sector, nacional o internacional, y en cualquier geografía.

Probablemente ahora te estés preguntando dónde está la línea divisoria entre inversión sostenible e inversión de impacto. Esta cuestión, que se plantea cada vez con más frecuencia a medida que la economía de impacto ha ido creciendo y contaminando positivamente a inversores y gestores en distintas clases de activos, que ya estaban considerando factores ASG en la toma de decisiones, genera un gran debate dentro del ecosistema de la inversión de impacto.

“No son sólo las pequeñas empresas en países emergentes las que generan impacto, un pequeño cambio en una empresa grande puede tener un impacto enorme.”

Jacob Messina, Robeco SAM

La necesidad de involucrar a las grandes empresas cotizadas hacia el impacto para generar cambios sistémicos a escala -aumentar los efectos positivos y reducir los negativos- ha quedado puesta de manifiesto a través de iniciativas como: World Benchmarking Alliance (WBA)¹⁸ y los ya mencionados Impact Weighted Accounts (IWA).

“Nuestra investigación sobre aspectos ASG de las empresas ha constatado que lo que se mide se reporta, pero no necesariamente se gestiona.”

George Serafeim, IWA, Harvard University

Asistimos pues a un proceso de convergencia en la MGI dentro del espectro de estrategias de inversión sostenible empujado por varios factores que confluyen en una misma dirección: la intención de los grandes inversores institucionales de invertir en empresas en las que el beneficio está íntimamente ligado al propósito, el carácter dinámico de la materialidad, los avances para incorporar el impacto en los estados financieros de las empresas y la demanda de estandarización de criterios de sostenibilidad a nivel global proveniente de múltiples actores.

17. <https://www.oecd.org/publications/managing-and-measuring-the-impact-of-sustainable-investments-2ff2b2f4-en.htm>

18. <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/>

En este proceso de convergencia, la MGI juega un papel clave no solo como aglutinadora, para movilizar y alinear actores y flujos de capital con la Agenda 2030, poniendo el impacto en el corazón de la estrategia económica o financiera de empresas y proveedores de capital, sino también como árbitro, para dotar de transparencia a ese proceso y al mercado.

Uno de los retos de este proceso es la disponibilidad y la veracidad de los datos. Tras 25-30 años invirtiendo en estrategias de sostenibilidad, muchos gestores consideran que todavía faltan datos robustos y consistentes sobre las operaciones de las empresas, la rotación o el compromiso de los empleados, entre otros, lo que impide cuantificar el impacto de forma sistemática y consistente. Si quieres saber más sobre cómo están abordando este problema algunos actores pioneros, consulta este video. [▶](#)

“Los proveedores de datos deben conseguir estandarizar, por una parte. Por otra parte, las propias empresas se sienten perdidas en este sector... están inundadas de solicitudes diferentes y no saben en qué métricas centrarse, sobre qué deben informar o de qué manera.”

Ingrid Kukuljan, Federated Hermes

La transparencia de datos es esencial y los reguladores están avanzando rápidamente en esa línea. Como parte de su Green Deal, la Comisión Europea ya ha lanzado un plan de acción sobre finanzas sostenibles que incluye requisitos de información medioambiental y social para los inversores, lo que se espera actúe como catalizador de estándares globales que ayuden a diferenciar el impacto real del *impact washing*. A diferencia de las métricas sociales, algunas métricas medioambientales comienzan a estandarizarse lo que ha permitido a algunos propietarios de activos como Anesvad, agregar datos de impacto con mayor consistencia.



Caso

Estrategia de engagement en cambio climático

“Durante mucho tiempo hemos creído que, para ser considerado verdaderamente sostenible, un administrador de activos debía utilizar su posición como accionista o tenedor de bonos para efectuar cambios.

Comprometerse con las empresas en los temas de sostenibilidad más importantes mejora su competitividad y rentabilidad, y genera beneficios medibles para los inversores, las empresas y la sociedad en su conjunto. Hemos podido lograr resultados tangibles

significativos a través de nuestro trabajo de compromiso en nuestros 15 años de trayectoria en este campo.

Algunos de estos resultados implican persuadir a Royal Dutch Shell de que refuerce significativamente sus medidas para reducir su huella de carbono y nombrar a un experto en clima para el consejo de la empresa energética italiana Enel”.

Peter van der Werf, Team Lead Engagement, Active Ownership, Robeco.

Toolkit

para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
Parte 3. La medición y la gestión del impacto

Las estrategias de *engagement* también son clave para generar impacto. El compromiso por cambiar las políticas de la empresa en que se invierte, a través del voto en las juntas de accionistas o de campañas y de diálogo con el Consejo de Administración, generaría un impacto que se puede evidenciar y medir. Estas estrategias son interesantes porque permiten influir en los resultados mediante consultas, comunicación, negociación, compromiso y construcción de relaciones. Si quieres entender mejor como contribuyen las estrategias de *engagement* a generar impacto, consulta este video. [▶](#)

“Es muy difícil argumentar que haya una contribución al impacto, si el inversor no está participando con engagement en una estrategia de activos líquidos.”

James Gifford, Credit Suisse.



Mejor práctica

Alianzas estratégicas para el impacto

Algunos actores tradicionales han optado por aliarse con actores de impacto para iniciar su camino al impacto. Esto les ha permitido acelerar el proceso de aprendizaje. Es el caso de Mapfre AM con Global Social Impact Investments (GSI) y de Magallanes Value Investors con GAWA Capital que exponemos a continuación.

MAPFRE y GSI

“Todavía no medimos el impacto, pero estamos avanzando en entender lo que tenemos que hacer.”

Alberto Matellán, Mapfre AM

Acción Climática

Resultados intermedios

Enel Spa progresa en su plan de descarbonización

Enel tiene el objetivo de reducir las emisiones de carbono producidas con su actividad un 50% para 2030, y conseguir la neutralidad para 2050. Estos objetivos están verificados externamente por la Science Based Target Initiative.

Enel se ha comprometido a eliminar progresivamente el carbón de sus operaciones para 2030. En 2019, anunció el cierre durante la próxima década de su capacidad de producción con carbón.

Progreso de nuestra involucración o engagement so far:

- > Designación de un director independiente con experiencia en transición energética.
- > Fortalecimiento del plan de remuneración de los directivos con métricas de % de renovables/capacidad total instalada.
- > Divulgación de sus análisis sobre escenarios de cambio climático e impacto financiero.

Enel Spa es una multinacional italiana del sector de la generación y distribución de energía eléctrica.

- > La transición energética plantea grandes desafíos al modelo de negocio de las compañías eléctricas. Apartarse de los combustibles fósiles y acercarse a las fuentes de energía más limpia es solo el primer paso. Facilitar la distribución de energías renovables y de otras fuentes limpias requiere infraestructura inteligente y redes digitalizadas.

Actividad (2018-hasta la fecha)

- > Robeco lidera la estrategia colaborativa bajo la iniciativa Climate Action 100+, y se ha involucrado con gestores ejecutivos y no ejecutivos de Enel.
- > En ese tiempo, la empresa ha desarrollado una estrategia ambiciosa dedicada al desarrollo de energías renovables y digitalización de las redes de distribución.
- > Con parte del esfuerzo para fortalecer la gobernanza de las empresas con respecto al cambio climático, Robeco ha designado con éxito al ex-CEO de energía eólica de DONG Energy, al Consejo de Enel, junto con un grupo de inversores institucionales.
- > Los próximos pasos con Enel, incluyen mayor información pública sobre su hoja de ruta para conseguir el objetivo de emisiones netas cero en 2050, y el establecimiento de un objetivo a largo plazo para emisiones de alcance 3.

This information is intended to provide the reader with information on Robeco's specific capabilities, but does not constitute a recommendation to buy or sell certain securities or investment products.

Active Ownership
Nota: Texto original en inglés traducido por SpainNAB
ROBECO

Toolkit

para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
Parte 3. La medición y la gestión del impacto

CONCEPTOS Y DEFINICIONES

El grupo asegurador Mapfre, una de las primeras empresas españolas en incluir la responsabilidad social corporativa en sus estatutos, empieza a apostar por la inversión socialmente responsable en 2016 mediante su gestora Mapfre AM. Tras lanzar cuatro fondos sostenibles comprometidos con la inclusión o la salud, entre otros, decide en 2020 dar un paso más allá y caminar hacia la inversión de impacto de la mano de un actor establecido en el ecosistema impacto, Open Value Foundation. Para aprender, Mapfre AM coinvierte con el Grupo Santa Comba en el fondo GSIF para dirigir financiación a empresas de alto impacto social tanto en mercados frontera como emergentes, además de asumir el papel de asesor de inversiones. El impacto, es para Mapfre, la consecuencia natural de su inmersión en la inversión sostenible. Un buen ejemplo de alianza que otros actores comerciales pueden seguir en su camino al impacto.

Magallanes y GAWA Capital

“Los clientes están muy contentos, pero estamos todos aprendiendo.”

Mercedes Azpiroz, Magallanes Value Investors

Magallanes Value Investors es una gestora especializada en inversión en renta variable en Europa, siguiendo los principios del *value investing*. En 2018 y de la mano de un asesor de inversiones líder en Inversión de Impacto, Gawa Capital, Magallanes crea Magallanes Impacto FIL, el primer fondo abierto de inversión de impacto en España. A diferencia de la mayoría de los fondos de impacto cerrados que hay en el mercado, éste ofrece retorno atractivo con liquidez, diversificación, la posibilidad de entradas trimestrales y salidas semestrales y una rentabilidad económica y social. El objetivo del fondo es aumentar la inclusión financiera en las poblaciones vulnerables de los países en vías de desarrollo, y contribuir al desarrollo sostenible. En 15 meses se ha colocado una cartera de EUR 18,6 MM en 11 entidades, cartera diversificada y dinámica.

QUÉ ES EL IMPACT WASHING. CÓMO ASEGURAR EL RIGOR DEL PROCESO DE MGI

“La mejor manera de evitar el *impact washing* es cuestionando la intencionalidad, que, aunque es un concepto intangible podemos procurar hacerlo más tangible haciendo preguntas adecuadas a los gestores. Por ejemplo, ¿hay algún link entre el *carried interest* y la obtención de cierto objetivo de impacto?”

Teresa González Barreda, Arcano Partners

SpainNAB define el *impact washing* como la utilización inadecuada del término 'inversión de impacto' como herramienta de marketing sin el compromiso real de generación de impacto positivo social y medioambiental. El mejor antídoto contra el *impact washing* es la transparencia en MGI.

Esta mala práctica está poniendo en peligro no sólo a las organizaciones que lo practican sino a todo un mercado global que se ha movilizizado para ayudar a resolver muchos de los retos urgentes de la sociedad y el planeta.

Destacamos algunas malas prácticas a evitar:

- Usar parcialmente una o varias herramientas, marcos o metodologías, o aplicarlas en apariencia sin tener conocimiento técnico de las mismas



- Usar indicadores poco precisos o no alineados con los objetivos sociales o medioambientales que se proponen
- Calcular una sola cifra o proporción que refleje la intención omitiendo otros datos relevantes. En general, reclamar credibilidad por un resultado positivo concreto ignorando el impacto negativo creado en otros frentes.
- Medir datos puntualmente sin monitorizar su progreso en el tiempo
- Agregar el impacto para mostrar grandes cifras sin evaluar el rigor del proceso de MGI
- Maximizar el impacto en una comunicación para crear reputación, reducir riesgos, ganar nuevos clientes sin respaldar con datos y rigor esa información retórica
- Estar alineados con los ODS sin implementar un proceso de mejora constante del impacto

Para reducir el riesgo de que las organizaciones exageren su impacto o hagan *impact washing*, destacamos algunas iniciativas:

- Los principios operativos de la Corporación Financiera Internacional (CFI), entidad del Grupo Banco Mundial,¹⁹ que requiere a los signatarios una verificación independiente del impacto en el proceso de inversión sobre la base de nueve principios.
- Los estándares de Impacto de los ODS²⁰ desarrollados por Naciones Unidas para la práctica de MGI específicamente relacionada con la contribución a los ODS. Están segmentados por clases de activos -private equity, bonos y empresas- y su cumplimiento se garantiza a través de un "sello" de impacto, otorgado por un certificador externo.
- Servicios de acreditación, certificado y garantías de los principios de valor social de Social Value International²¹ de informes de impacto, software y personas con habilidades.

19. https://www.impactprinciples.org/sites/default/files/2019-06/Impact%20Investing_Principles_FINAL_4-25-19_footnote%20change_web.pdf

20. <https://sdgimpact.undp.org/practice-standards.html>

21. <https://socialvalueint.org/assurance/>

Cómo establecer una práctica de MGI

“En nuestro país hay una ola de discurso de impacto, pero todavía hay poca práctica.”

Bernardo García, EsImpact.

Para ayudarte a desarrollar una práctica de MGI en tu organización, te proponemos un proceso de retroalimentación en 10 pasos que hemos llamado 'Ciclo MGI SpainNAB' y que se basa en cuatro principios: Transparencia, Incorporación de la voz de los beneficiarios, Coste proporcional o razonable y Evidencia y estandarización siempre que sean posibles.

Aunque la metodología puede divergir según el usuario, esta hoja de ruta plantea la MGI desde un punto de vista transversal, a lo largo de la cadena de valor del impacto, entendiendo que los fundamentos que deben respaldar una buena práctica de MGI son iguales para todos los actores.

Recuerda que el proceso que te proponemos no es una ruta lineal sino un ciclo, un proceso dinámico de retroalimentación, pensado para un abanico muy diverso de actores, desde aquellos que quieren iniciar su camino al impacto hasta aquellos que ya han avanzado en ese camino que no tiene meta. Por tanto, debes elegir el paso del proceso por el que quieres comenzar para seguir avanzando.

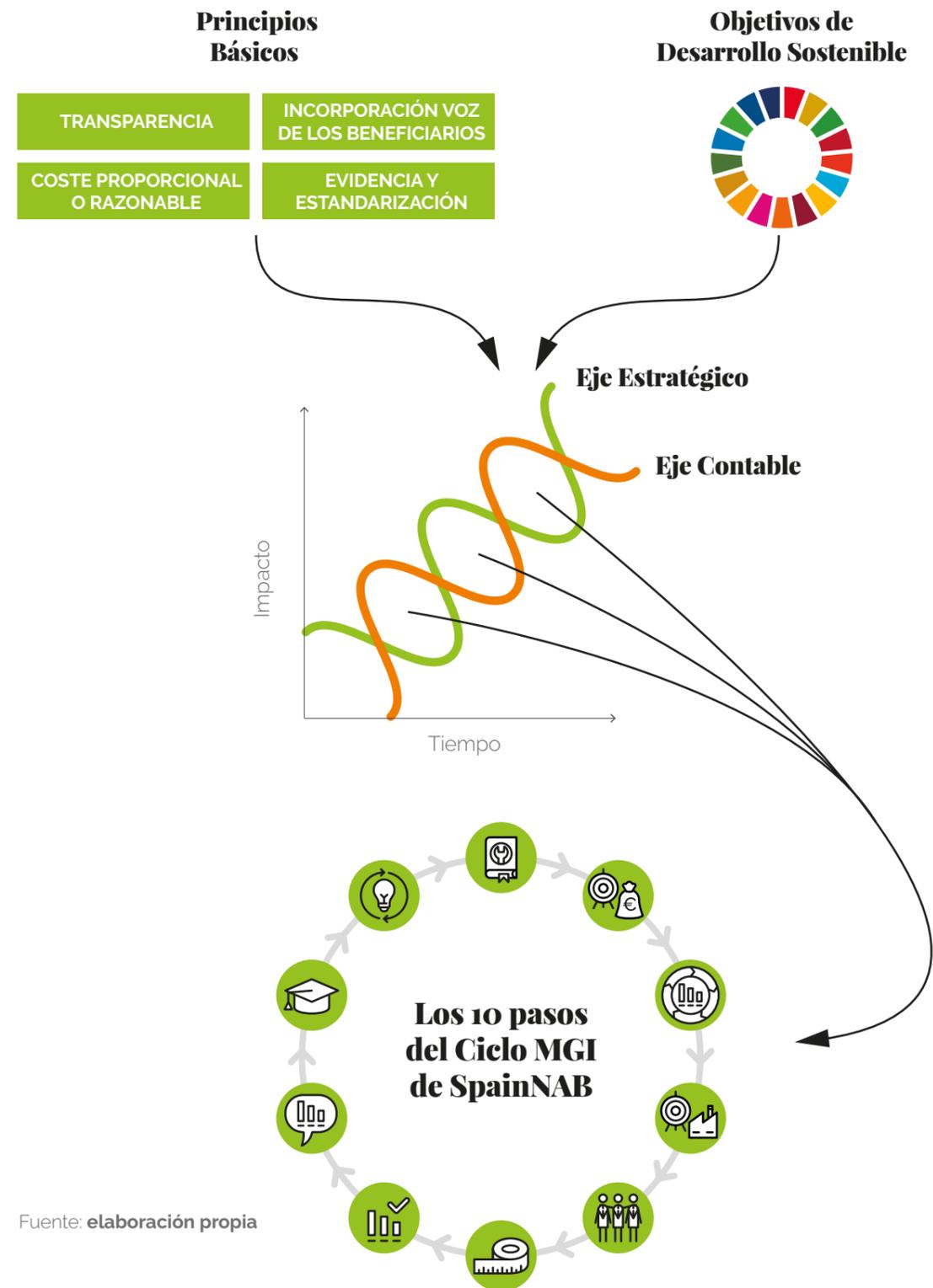
“El área de medición y gestión del impacto informa y recomienda desde el punto de vista de impacto social y medioambiental a otras áreas de la organización -comercial, riesgos, financiera...- para la toma de decisiones.”

Stephanie García Van Gool, FM BBVA.

Como muestra la siguiente figura, un proceso robusto y coherente de MGI para maximizar el impacto positivo y minimizar el negativo en el tiempo debe estar fundamentado en dos ejes, estratégico y contable, interconectados entre sí. Mientras el eje estratégico se encarga de generar aprendizajes, planificar y diseñar la medición del impacto, el eje contable mide y reporta el impacto, el eje estratégico básicamente, analiza los datos de los resultados y cambios producidos y los incorpora en la toma de decisiones. El objetivo y plan deben estar alineados con los grupos de interés. Se trata de hacer un seguimiento e interpretación de datos, un proceso continuo de mejora para generar soluciones innovadoras a posibles escollos y evolucionar hacia el impacto objetivo.

El eje contable mide y reporta el impacto. Se trata de obtener información sobre los cambios en las personas o el planeta generados por la actividad, implantar el enfoque de medición, medir, evaluar, reportar y comunicar, ajustando mediciones que no funcionan basándose en los conocimientos obtenidos en la práctica; repitiendo y mejorando el proceso a medida que se avanza.

Fundamentos del Ciclo MGI SpainNAB



Los 10 pasos del Ciclo SpainNAB para la práctica de MGI



Paso 1

ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS



1. ¿Qué herramientas de medición conoces?
2. ¿Qué tipo de materialidad persigues?
3. ¿Cuáles vas a usar? ¿Por qué éstas y no otras?
4. ¿Cómo vas a usarlas?



Tabla Herramientas de MGI de mayor adopción e influencia →



Paso 2

DEFINE OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS



1. Actualmente, ¿cuál es la contribución de impacto de tu organización?
2. ¿En qué ODS o problema social o medioambiental vas a enfocarte?
3. ¿Qué cambios organizacionales debes hacer para implementar la MGI?
4. ¿Con qué apoyo cuentas dentro y fuera de la organización?



ODS



Fuente: elaboración propia



Paso 3

DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO



1. ¿Solo evalúas el impacto o también lo creas? ¿Quieres impactar con la MGI a tu organización, al sector, a otros inversores, empresas participadas o beneficiarios del cambio?
2. ¿De qué recursos dispones? (humanos, económicos, tiempo, conocimiento técnico)
3. ¿Qué actividades debes llevar a cabo?
4. ¿Qué resultados, efectos e impacto esperas lograr y cuál es la lógica detrás de estas expectativas?
5. Según la matriz de clasificación del IMP, ¿cuáles son tus intenciones y estrategias de inversión para contribuir a generar el impacto?
6. ¿Cómo definirías en una frase tu tesis de impacto o cadena de valor de impacto?



IMP, TDC, estándares de práctica PNUD



Paso 4

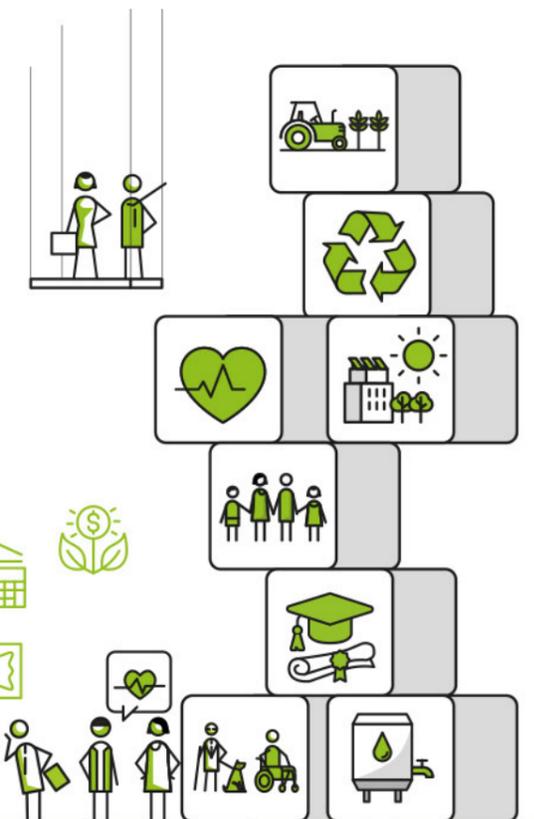
IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DEL ACTIVO INVERTIDO



1. ¿Qué problema resuelve la empresa? ¿Qué gravedad o importancia tiene este problema?
2. ¿Cuál es la solución propuesta al problema? ¿Es innovadora o disruptiva? ¿Es una solución probada o está respaldada por evidencia empírica?



TDC, IMP, estándares de práctica PNUD





Paso 5

IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS



1. ¿Quiénes son los principales *stakeholders*? ¿Cómo podemos segmentarlos a nivel geográfico, sociológico y conductual? Puedes guiarte por los principios de Social Value International o los cinco pasos de EVPA.

2. ¿Quién intenta influir más o tiene más interés en resolver el problema social y/o medioambiental?

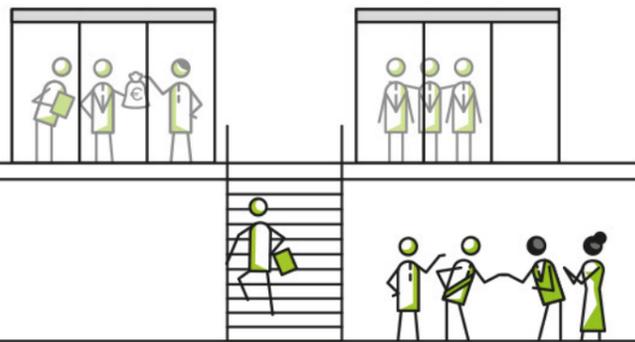
¿Qué grupo(s) experimenta el resultado social y/o medioambiental?

4. ¿Qué mensajes, tácticas, canales, alianzas utilizarás para atraerlos, consultarlos e involucrarlos en el proceso de MGI?

5. ¿Qué nivel de motivación tiene el fundador de la start-up, el equipo gestor de la empresa/fondo o el Consejo con el impacto de la empresa y cuánto se enfocará en medirlo y fomentarlo? ¿Cuál es la alineación con el equipo de MGI y con el personal que actúa sobre el terreno?



Modelo de prominencia de grupos de interés u otro modelo de importancia de *stakeholders*



Paso 6

DEFINE LAS MÉTRICAS Y CREA TU METODOLOGÍA



1. ¿Cuáles son los indicadores que se pueden establecer para medir el impacto prioritario de la empresa? (Define no más de 5 indicadores SMART. Puedes acudir a IRIS+ o a los indicadores de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

2. ¿Permite tu metodología medir *outcomes* (cambio) o sólo *outputs* (escala)?

3. ¿Coinciden las métricas definidas con algún área prioritaria para tu organización? ¿y con los indicadores de los ODS o métricas de IRIS+?

4. ¿Sobre qué *outcomes* tienes capacidad de influir?

5. ¿En qué vas a basar los umbrales de partida para establecer tus objetivos?

6. ¿En qué vas a basar tus objetivos medibles para cada indicador? ¿Están alineados con el plan de negocio? ¿Qué ponderación relativa tiene cada indicador?

7. ¿Qué métodos utilizarás para recoger los datos?

8. ¿Cómo vas a integrar el impacto y el desempeño financiero para comparar inversiones o proyectos y tomar decisiones sobre asignación de capital?



Principios CFI y SVI IMP, IRIS+, ODS, estándares de práctica PNUD, estándares de desempeño GIIN, GRI, SASB, otros



Paso 7

MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VERIFICA EL IMPACTO



1. ¿Cuál es el nivel de resultado que experimenta el *stakeholder* antes de comprometerse con la empresa o verse afectado por ella? (al inicio del estudio) ¿Y cuál al interactuar con la empresa? ¿Es positivo o negativo, intencionado o no?

2. ¿Cuántas personas experimentan el resultado? (escala) ¿Qué relevancia tiene este *output* para nuestro objetivo? ¿Qué importancia tiene para los *stakeholders*?

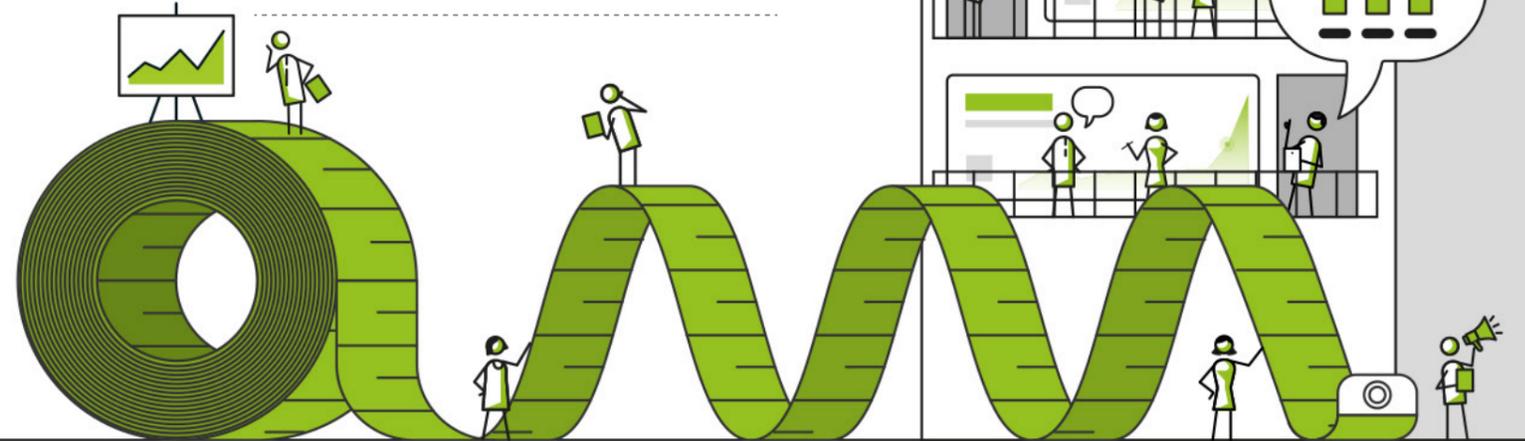
3. ¿Cuál es el grado de cambio experimentado por los *stakeholders* en el periodo? (profundidad) ¿Qué cambia? ¿Qué importancia ha tenido este *outcome* para los *stakeholders*?

4. ¿Qué duración tiene el cambio? ¿Es un cambio que se mantendrá en el corto plazo o continuará en el medio e incluso largo plazo?

5. ¿Qué organización verifica o valida el proceso y los resultados?



EVPA, IMP, auditorías de impacto



Paso 8

MONITORIZA, REPORTA, VALIDA Y COMUNICA LOS RESULTADOS



1. ¿Con qué frecuencia realizas informes internos?

2. ¿Cómo realizas los informes externos o publicación anual? ¿Qué información incluye la memoria de impacto? ¿Cómo agregas los datos?

3. ¿Comunicas los resultados a diversos grupos de interés?



GIIRS, B-Corp, SVI assurance, sello de PNUD



Paso 9

APRENDE DEL PROCESO PARA MEDICIONES FUTURAS



1. ¿Qué aprendizajes y correcciones de MGI te llevas? ¿Vas a hacer algún cambio y por qué?
2. ¿Es relevante tu actividad o solución financiera para que el cambio ocurra? ¿Cuánto? ¿Puedes compararla con algún *benchmark* o índice de referencia? (contribución)
3. ¿Cómo medirás el impacto, y el nuevo plan de participación de los *stakeholders*?
4. ¿Qué riesgos han dificultado la ejecución del plan de impacto?
5. ¿Cuál es el riesgo de que ese impacto deseado no se produzca como esperabas o de que haya otros impactos no intencionados? ¿Puedes establecer probabilidades?



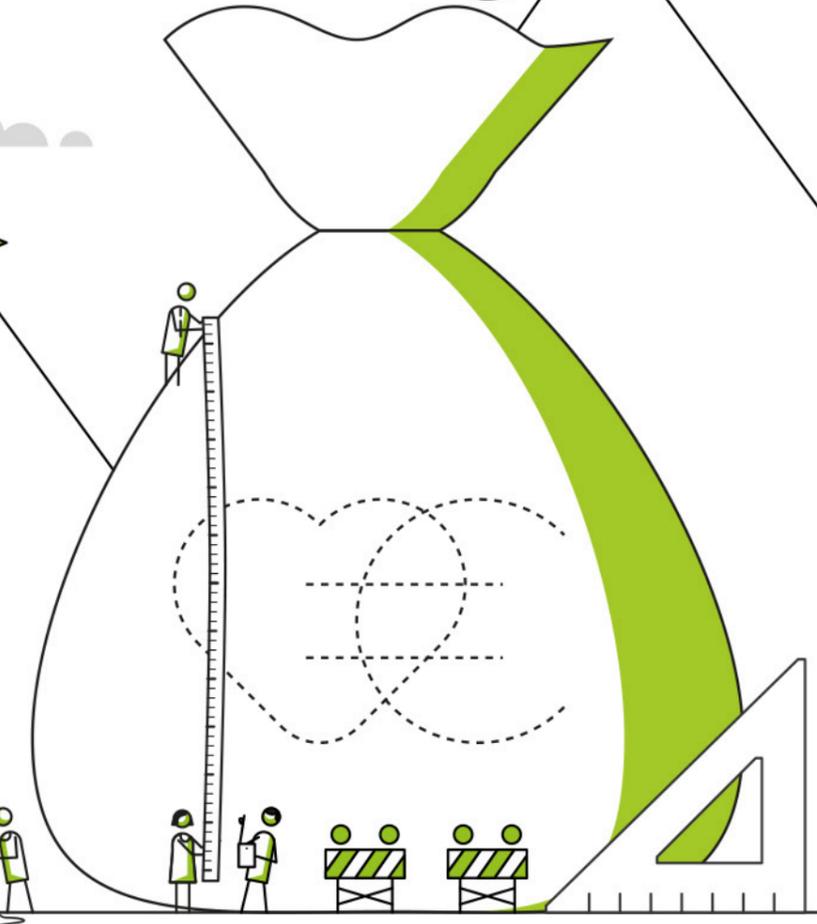
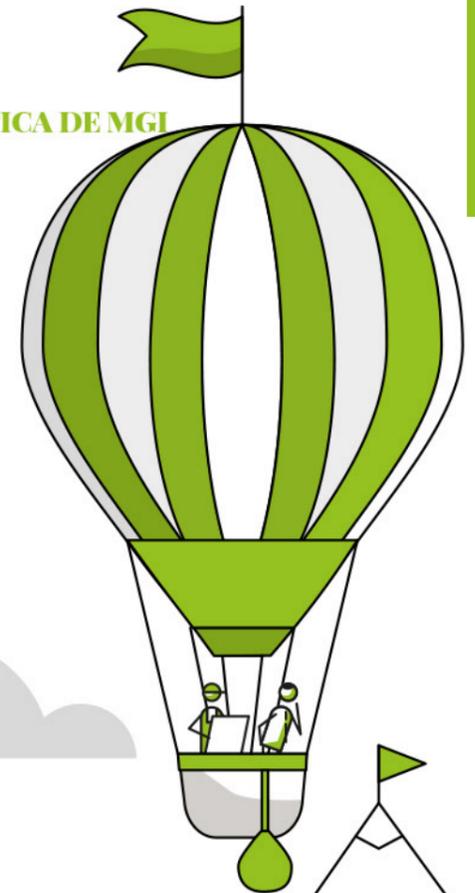
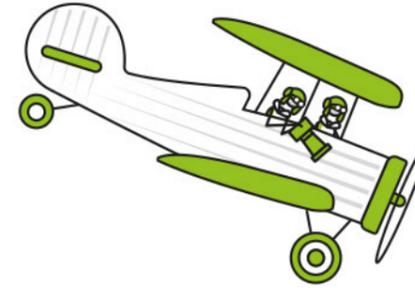
Paso 10

MEJORA LA SOLUCIÓN



1. ¿En qué sentido tu MGI mejora el impacto que la empresa y/o la inversión/fondo crean?
2. ¿Tu MGI da información e incentiva la innovación en la solución a problemas sociales o medioambientales?
3. ¿Coincide esta mejora en la solución con un incremento de ingresos, mayor eficiencia en las operaciones o reducción de riesgos?
4. ¿Qué activos han tenido más impacto a la vez que rentabilidad financiera ajustada por el riesgo y por qué?
5. ¿Debes redirigir más capital a esos activos o debes modificar tus expectativas de rentabilidad-riesgo y ampliar tu horizonte temporal?
6. ¿Debes flexibilizar los términos del capital para determinadas inversiones?
7. ¿Cómo puedes gestionar mejor el riesgo de impacto de mi empresa o cartera? ¿Tienes alguna estrategia de mitigación de riesgo de impacto?

Nota: Las desinversiones de activos en mercados privados deben tener en cuenta la sostenibilidad del impacto generado, lo que estaría asociado a los pasos 9 y 10 de este *toolkit*.



Integración del ciclo SpainNAB para la MGI en el proceso de inversión

Fases del proceso de inversión

INTENCIÓN ESTRATÉGICA	ORIGEN Y ESTRUCTURA	GESTIÓN DE CARTERAS	IMPACTO Y EXIT*
Principios operativos de gestión del impacto de la CFI			
<ol style="list-style-type: none"> 1. Definir el/los objetivo/s de impacto estratégicos consecuentes con la estrategia de inversión. 2. Gestionar la estrategia de impacto y los retornos financieros a nivel de cartera. 	<ol style="list-style-type: none"> 3. Establecer la contribución del inversor al logro del impacto. 4. Evaluar el impacto esperado de cada inversión, basándose en un enfoque sistemático. 5. Evaluar, dirigir, monitorizar y gestionar los riesgos potenciales de los efectos negativos de cada inversión. 	<ol style="list-style-type: none"> 6. Monitorizar el progreso de cada inversión para alcanzar el impacto contraponiéndolo a las expectativas, de manera apropiada. 	<ol style="list-style-type: none"> 7. Llevar a cabo procesos de <i>exits</i> considerando los efectos sobre un impacto sostenido en el tiempo. 8. Revisar, documentar y mejorar las decisiones y procesos llevados a cabo, basándose en el impacto conseguido y en las lecciones aprendidas.
<ol style="list-style-type: none"> 9. Divulgar públicamente la alineación con estos principios y proveer de forma regular una verificación independiente de la extensión de este alineamiento. 			

Ciclo MGI de SpainNAB



(*) Las desinversiones de activos en mercados privados deben de tener en cuenta la sostenibilidad del impacto generado, lo que estaría asociado a los pasos 9 y 10 de este *toolkit*
 (**) Para fondos de inversión.

Fuente: **elaboración propia**

CÓMO INTEGRAR LA MGI EN EL PROCESO DE INVERSIÓN

Si eres un inversor de cualquier clase de activo, la MGI debe formar parte integral de tu proceso de inversión. Puedes utilizar los principios operativos para la gestión de impacto del CFI. Para facilitarte el proceso puedes usar la infografía de la siguiente página que asocia los pasos del *toolkit* al proceso de inversión basándose en dichos principios.

Existen ya ejemplos de herramientas concretas para integrar el impacto en cada fase del proceso. Por ejemplo, el siguiente documento de IRIS+, [👉](#) es útil para desarrollar preguntas de *due diligence*. Además, los casos de estudio que incluimos en el siguiente capítulo muestran cómo algunos actores integran la medición en su proceso de inversión.

Una de las cuestiones clave para la gestión de la inversión/financiación de impacto es la integración de los desempeños de impacto y financiero ya que permite la comparabilidad de las inversiones y la eficiencia en la asignación de capital. Como adelantábamos antes, el GIIN está desarrollando unos estándares al respecto que, a cierre de este documento, aún están en fase de consulta

Por otro lado, algunos inversores han empezado a trabajar en el desarrollo de metodologías de integración propias a través de la iniciativa colaborativa Impact Frontiers facilitada por el IMP. Si quieres profundizar consulta este enlace. [👉](#)

CÓMO ESTABLECER UNA PRÁCTICA DE MGI

EL CICLO MGI SpainNAB PASO A PASO

Además de las preguntas y herramientas que hemos recogido en el cuadro sobre el Ciclo SpainNAB de la MGI hemos elaborado una serie de instrumentos que te guiarán en durante todo el proceso y te ayudarán a completar cada paso:



Lista de tareas



Principales retos



Tips prácticos



Mejores prácticas



Casos ilustrativos



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

El campo de la MGI está en constante evolución y requiere en muchas ocasiones de *feedback* práctico de los actores del ecosistema. Esto requiere que estés atento a los últimos desarrollos, normas y avances del sector y dediques tiempo, atención y perseverancia para entenderlas y, en su caso, incorporarlas a tu proceso, ya estés partiendo de cero o tengas una práctica consolidada.

Es fundamental que adoptes un rol activo para entender todo el potencial y las limitaciones de las herramientas que van surgiendo, quizás mediante un proceso de prueba y error, y lo transmitas a tus grupos de interés. La participación en eventos, grupos de trabajo y asociaciones y la elaboración de estudios de caso te permitirán posicionarte como líder en inversión de impacto, generar relaciones para coinvertir, aprender, promover mejores prácticas, hacer *networking* con intermediarios y otros actores y apoyar la coordinación hacia una contabilidad que integre la triple cuenta de resultados: económica, social y medioambiental.

Una vez comprendas las principales herramientas existentes, entenderás cuáles son las más apropiadas para conseguir tus objetivos y podrás desarrollar una práctica propia de MGI en tu organización.



LISTA DE TAREAS

- Aprender las principales herramientas de MGI y acercarse al ecosistema.
- Extender el enfoque de materialidad y el horizonte temporal de la información.
- Identificar o elegir una ruta hacia el impacto.

El primer paso o paso previo para medir y gestionar el impacto es tomar conciencia de las limitaciones de la información -financiera y de sostenibilidad- existente relativas a los activos.

Hoy en día, las empresas y la gran mayoría de proveedores y agregadores de datos, incluidos los de factores ASG, solo producen información para el accionista o financiador. Este enfoque exclusivamente financiero respecto a la materialidad de la información, limita la transparencia sobre los efectos de cómo se generan los beneficios de las empresas en la sociedad y el planeta y, por tanto, no sirve para medir el impacto.

Los promotores y seguidores de la economía de impacto abogamos por un enfoque doble respecto a la materialidad en la que se contemplen todos los *stakeholders*, fundamentalmente beneficiarios directos e indirectos- y, por tanto, se produzca información sobre la creación o destrucción de valor de ese activo para la sociedad y el planeta y no solo para la empresa; información que importa a todos los *stakeholders*, y no solo a los proveedores de capital. Esto requiere también extender el horizonte temporal de la información y enfocarse en los efectos que se producen a largo plazo y no solo en los de medio y corto plazo.

Aunque excede del alcance de este *toolkit*, es esencial que entiendas las diferencias en la información con respecto a los factores citados, que proporcionan las distintas organizaciones que producen estándares, especialmente importante si provienes de finanzas tradicionales o de medición con criterios ASG.

PRINCIPAL RETO

Distinguir las herramientas con respecto a su función y objetivos, enfoque de la materialidad de la información y del horizonte temporal y geográfico que consideran y su nivel de complementariedad. Esto es particularmente relevante para estrategias de activos líquidos que se basan en estándares y métricas ASG.

Te recomendamos que empieces con la tabla de las herramientas comúnmente utilizadas en el capítulo sobre los antecedentes y situación actual de la MGI y que puedes encontrar aquí. [➔](#)

Si quieres entender o profundizar sobre el concepto de la materialidad en los marcos y estándares que lideran la información de las empresas sobre sostenibilidad, consulta el enlace. [➔](#)

Como explicábamos anteriormente, el IMP está trabajando para que distintas organizaciones ya consolidadas en el ecosistema de medición, se coordinen a nivel global para comparar y estandarizar la MGI en distintas estrategias de inversión y distintas intenciones. Te recomendamos que sigas su página web para estar al día de los rápidos avances que se están produciendo en este terreno.

Una vez hecho este ejercicio, podemos hablar de un viaje común al impacto a través de diversas rutas caracterizadas por diferente intensidad metodológica en función de la intención, estrategia y proporción del inversor o empresa.

Si estás en una organización dedicada al impacto, el siguiente paso tal vez no represente un gran reto para ti, pero te recomendamos que no te lo saltes ya que el objetivo del *toolkit* es impulsar un lenguaje común para el ecosistema.



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

Es importante entender el contexto, recursos y cultura de tu organización y los límites a la hora de operar en impacto. Puedes identificar la clase impacto que ya está generando tu organización o que pretende generar de acuerdo al sistema de clasificación del IMP (intención ABC, estrategias y contribución de impacto) y cuáles son sus objetivos a futuro. Para que estos objetivos sean legítimos, deberás identificar, priorizar e involucrar a los grupos de interés en el problema social o ambiental.

Como ya hemos señalado, la MGI no es un proceso lineal y estático sino continuo e iterativo, en el que la curva de aprendizaje tiene una pendiente suavemente ascendente. Este proceso requiere en muchas ocasiones planificar y establecer ciertos cambios operativos, estratégicos y culturales en la organización, que normalmente requieren también cambios en la gobernanza.



LISTA DE TAREAS

- Identificar la contribución al impacto de tu organización.
- Elaborar una narrativa de impacto e identificar a los *stakeholders* clave y recursos necesarios.
- Conseguir compromisos de impacto más allá de tu mandato.

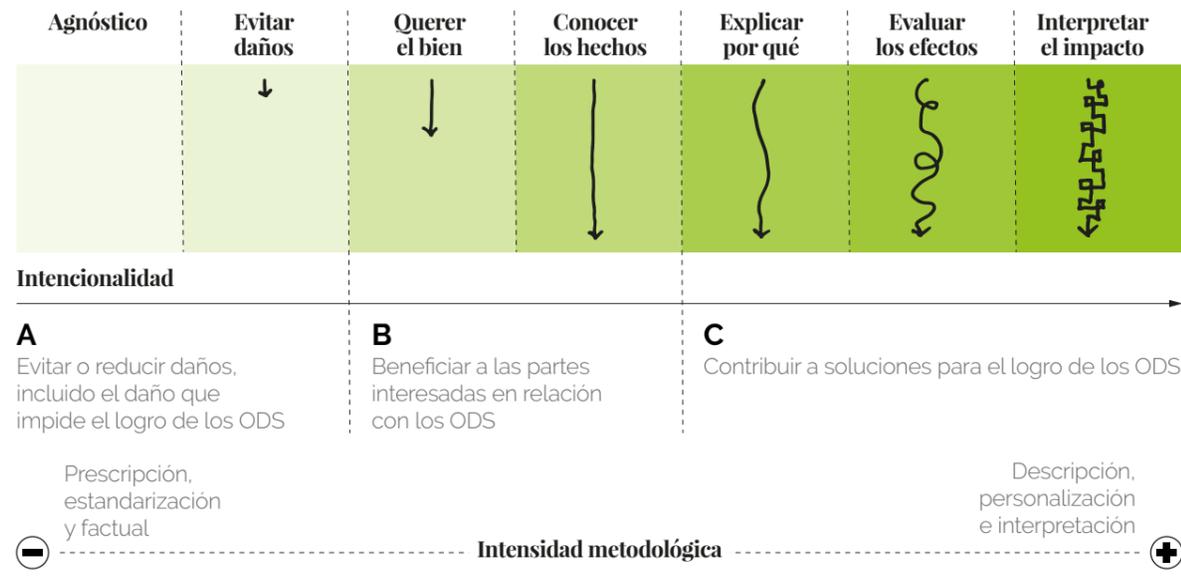


PRINCIPAL RETO

El principal reto de esta fase es conceptual y de discurso para conseguir un cambio estratégico en tu organización para incorporar el impacto al proceso de toma de decisiones y contribuir a solucionar retos urgentes sociales y medioambientales. Esto implica conseguir apoyo interno e implementar los cambios organizacionales necesarios.

Como mostramos en el gráfico de la siguiente página, algunos actores no consideran el impacto (agnóstico), otros saben lo que no quieren (evitar daños), otros saben lo que quieren pero no saben por dónde empezar (querer el bien), otros describen lo que sucede al contabilizar *outputs* (conocer los hechos), otros entienden por qué los *outputs* suceden por inputs y actividades específicas (explicar por qué), otros enumeran los efectos previstos de sus acciones sobre los partes interesadas (evaluar los efectos) y por último otros enumeran los resultados positivos y negativos, intencionados y no intencionados (interpretar el impacto).

Los objetivos de la MGI



Fuente: **elaboración propia**

La MGI no es un proceso sencillo, ni inmediato, ni que se pueda emprender en solitario así que busca apoyo interno. Empieza por compartir guías, informes y eventos del sector, demostrando la utilidad de implementar este proceso y generar nuevas metodologías contables: desarrollar historias persuasivas sobre los beneficios sociales y medioambientales de las organizaciones.

Para empezar, decide si operarás sólo o en impacto colectivo con una red interna o externa; si contarás con una o más personas en la empresa para ejecutar la MGI y si contratarás a alguien externo que valide el proceso. A medida que perfecciones la práctica, y demuestres esos beneficios, obtendrás mayor credibilidad, apoyo y colaboración.



TIP ACTOR EXPERTO

“Establece una práctica de MGI iterativa con dos áreas diferenciadas pero interconectadas: la estratégica, que planifica y aprende, y la ejecutora o contable, que mide y reporta, y dótalas de recursos suficientes.”

Stephanie Van Gool, FM BBVA.



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (para fondos de inversión)

Este paso está dirigido fundamentalmente a inversores, ya sean propietarios de activos o intermediarios financieros, que quieran crear o asignar capital a un producto de inversión o financiación de impacto. Si eres una empresa social u otro tipo de actor puedes saltarte este paso y pasar al siguiente.

“No damos un crédito de consumo sino una oportunidad a una persona que no tiene fácil acceso al mercado laboral, para que genere activos productivos en el tiempo mediante pequeños emprendimientos. Este es el fundamento de nuestro grupo, nuestra apuesta y lo que nos diferencia de otras entidades financieras.” Stephanie García, FM BBVA

La CVI es un proceso lineal que ayuda a explicar temas complejos de forma simplificada. Es fundamental definirla adecuadamente, para poder llegar a entender qué vas a cambiar con tu solución financiera y cómo.

Para definir la CVI de tu fondo o cartera, tienes que identificar de forma clara y concisa el problema(s) al que te enfrentas y la solución (financiera y no financiera). La pregunta clave es que vas a contribuir como inversor mediante tu producto o solución financiera teniendo en cuenta las limitaciones a las que te enfrentas –rentabilidad-riesgo, liquidez, horizonte temporal-. Por tanto, tienes que definir claramente tu estrategia de inversión. Para hacer este ejercicio, te proponemos usar la clasificación del IMP.

LISTA DE TAREAS

- Definir tu estrategia de inversión.
- Definir el enfoque y alcance que le quieres dar a dicha estrategia.
- Mapear tus grupos de interés y hacer *benchmarking* de tus competidores para entender tu contribución como inversor.
- Planificar los recursos que vas a necesitar para la MGI de acuerdo con la estrategia definida.

Una vez definidos los objetivos, misión y problema(s) en qué te quieres enfocar y sus principales características, decide si vas a tener un enfoque sectorial o multisectorial y el alcance geográfico. Ten en cuenta que el enfoque sectorial permite una práctica más sencilla y eficiente de la MGI, además de accionar posibles alianzas sectoriales nacionales o internacionales y posibilitar la creación de infraestructura de datos.

PRINCIPAL RETO

Contar con recursos proporcionales a los objetivos y actividades y entender el mapa de los grupos de interés, fundamentalmente que aporta tu estrategia a la generación de impacto frente a la que ofrecen tus competidores.

Mapea las expectativas de tus grupos de interés (inversores, co-inversores, LPs, etc); contrasta las métricas de impacto con ellos y, en la medida de lo posible, trata de hacer *benchmarking* con otros fondos o intermediarios financieros que operen en el mismo espacio. Debes validar tu hipótesis o análisis con números y narrativa.

En este paso es importante tener en cuenta la proporcionalidad de los costes y dotar de transparencia el análisis. Te recomendamos utilizar criterios de materialidad, utilidad y evidencia para definir datos de *outputs* y *outcomes*.

Puedes consultar un caso real sobre una CVI para un fondo. ➔



MEJOR PRÁCTICA

Demostrar liderazgo en el mercado y contribuir a la construcción del sector. Las gestoras pueden aportar valor añadido al sector, a otros inversores, empresas y beneficiarios mediante la MGI. De hecho, cada vez más actores tratan de generar impacto más allá de sus carteras compartiendo lecciones sobre el impacto, asesorando a otros, explorando asociaciones para desarrollar infraestructura de datos sectorial, herramientas y aportando recursos para impulsar y favorecer el sector desde un punto de vista regulatorio, entre otros.



CASO

Creas e IMP+ACT Alliance

Creas ha colaborado con la iniciativa IMP+ACT Alliance para elaborar un estudio de caso sobre su fondo Creas Impacto que sirva como inspiración y ejemplo a otros fondos de alcance regional en otras partes del mundo. Puedes acceder al caso en este enlace: [👉](#)

Los cuatro pasos siguientes (4-8) consisten en pasar a la acción e implementar tu CVI como inversor, intermediario financiero o tu teoría de cambio (TDC) si eres un emprendedor o entidad social/ONG. Ello implica en su caso, evaluar el rigor de la MGI de cada una de las empresas participadas, incluso colaborar o participar en estos procesos con un mandato metodológico si la MGI de las empresas no fuera suficientemente rigurosa.



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

Tras haber definido el ámbito, alcance, intención y estrategia del fondo o la inversión, el paso 4 permite analizar, seleccionar e invertir/financiar empresas que pueden contribuir a resolver el problema social y cumplir los objetivos de impacto dentro de la estrategia de inversión definida. Para esto hay que hacer una evaluación de la TDC de la empresa o activo invertido.



LISTA DE TAREAS

En este paso tienes que dar respuesta a las siguientes preguntas:

- Cuál es el problema social o medioambiental que la empresa/activo está tratando de resolver.
- Qué TDC se desprende de esa solución.
- Qué recursos, según su TDC tiene y necesita para realizar sus actividades.
- Qué actividades llevará a cabo la empresa para resolver el problema.
- Cuáles son los resultados esperados.
- Cuáles son los factores clave en la relación causa-efecto.



PRINCIPAL RETO

Identificar bien el problema social principal y evitar la dispersión en varios o muchos problemas.



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

Una actividad importante de la MGI es justificar el valor social y medioambiental de una iniciativa –programa, proyecto, inversión/financiación en un activo específico- para obtener el apoyo de los grupos de interés o *stakeholders*, fundamentalmente los beneficiarios directos e indirectos; aquellas personas y/o el planeta que se ven afectadas -positiva y negativamente- directa o indirectamente por el problema descrito o que, sin verse afectadas, pueden contribuir a su solución o por el contrario impedirlo.



LISTA DE TAREAS

- Identificar y priorizar los grupos de interés o *stakeholders*.
- Establecer un mecanismo o estrategia para involucrar a los *stakeholders* prioritarios.
- Definir la información que quieres obtener de dichos *stakeholders*.



PRINCIPAL RETO

Decidir cómo y cuándo involucrar a los *stakeholders*. Involucrarlos al inicio de la actividad permite asegurar la relevancia y adecuación de los objetivos; establecer expectativas; confirmar interés e importancia de las actividades para la resolución del problema y contribuir al diseño de productos y/o servicios para conseguir el impacto. Involucrarlos regularmente proporciona información sobre: los resultados que experimentan como resultado de la actividad; qué podría haber pasado sin la actividad; otras personas u organizaciones que contribuyen o han contribuido a generar esos resultados y la relevancia de diferentes resultados.

Establece un sistema para decidir cómo y cuándo contactar con las partes interesadas clave. Determina las tácticas y canales para llegar a ellos, comunicarte, conocerlos y atraer su interés, consultar temprano y a menudo.

Para cuantificar de forma adecuada el impacto, recuerda que deben contemplarse todos los grupos de interés que experimentan el efecto. Identifica otros *stakeholders* no mapeados inicialmente y considera el valor que pueden agregar aliados, defensores y otras asociaciones. Haz una lista y selecciona los grupos de interés internos -accionistas, empleados, proveedores, distribuidores, colaboradores, socios- y externos -clientes, beneficiarios, comunidades locales, comunidad científica, reguladores, gobiernos, medios de comunicación, etc-.

No todas las partes interesadas son igual de importantes para la solución del problema. Ordénalas según prioridad basándote en su capacidad de contribuir o influir en los *outcomes* o el impacto. Para ello puedes utilizar algunos modelos existentes como el modelo de prominencia de grupos de interés



Modelo de grupos de interés, GDI

Fuente: **Guide to engagement, Local Government Association, UK. LGA**

A continuación, te ofrecemos algunas pautas sobre cómo utilizar esta herramienta:

- Empieza con una hoja de cálculo, codifica los diferentes niveles por colores y categorízalos en 3-5 grupos principales.
- Identifica las características básicas de cada grupo y comunes del subgrupo: vida laboral, objetivos, retos, valores, canales de información, necesidades, etc.
- Imagina una narrativa, trata de entender qué les importa y qué valores impulsan su relación con los problemas sociales o medioambientales.
- Decide con qué frecuencia vas a actualizar este mapa para que resulte útil.

Comprende sus expectativas, escuchándolos mediante el establecimiento de un diálogo donde cada uno dé a conocer cuánto y cómo le afecta la actividad a medir. Posteriormente tendrás que verificar si dichas expectativas se han cumplido. Analiza su contribución, el impacto potencial y su cooperación en el proceso de MGI.



TIP ACTOR EXPERTO

Trata de buscar *proxies*. Usa, si es posible, la experiencia de otras empresas, o estudios existentes ya que probablemente la disponibilidad y compromiso de los grupos de interés no sean los esperados. Reflexiona sobre sus puntos de vista y entiende cuál es tu rol e influencia en ese contexto, qué posibilidades o limitaciones tienes.

Genera un compromiso continuo con las partes. Involúcralas en la planificación y la toma de decisiones que los impactan para influir y cambiar decisiones y resultados. Debes captar información sobre: qué se mide y cómo, y en qué medida se valora la solución propuesta.

A nivel interno, es clave incorporar expertos de impacto en la dirección y crear un lenguaje común porque no todo el mundo entiende el impacto de la misma manera. Deben recoger información, entender el impacto y transmitirlo a través de la organización, alineando a los principales grupos de interés internos, incluidos los accionistas. Crea actividades tales como capacitación, conferencias, etc.



MEJOR PRÁCTICA

Crea incentivos para alinear al equipo de gestión y a los empleados con los objetivos de impacto a través de esquemas de remuneración que contengan objetivos cuantitativos de impacto. Si es un fondo, puedes ligar la compensación -el *carried interest*- a la consecución de los objetivos de impacto.



PASO 6. DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

Tras reflexionar sobre los objetivos, CVI y/o TDC y recopilar las preferencias de los actores clave, ya puedes articular cómo se crea el cambio. Debes crear tu propia metodología para medir tanto el impacto logrado por las empresas participadas en los beneficiarios finales, como tu contribución al impacto de tu producto, inversión o solución financiera y de tu actividad como inversor, por ejemplo, qué resultados has conseguido a través de tu colaboración activa con el equipo gestor o con el ecosistema.

Si eres un inversor, tu metodología debe incluir también el proceso de integración del desempeño de impacto y financiero. Puedes usar los estándares de desempeño del GIIN [➔](#) y el manual de Impact Frontiers que contiene casos de estudio para entender cómo hacerlo. [➔](#)



LISTA DE TAREAS

- Seleccionar indicadores coherentes con la CVI y TDC.
- Crear una base de datos y actualizarla periódicamente.
- Fijar objetivos para las métricas.
- Introducir los objetivos en la gobernanza de la organización.



TIP ACTOR EXPERTO

“La metodología debe adecuarse al objetivo de la medición, hay que ser realista para hacerlo de la forma más eficiente posible, saber a qué stakeholder estás analizando y para qué. Calibrar qué es lo mínimo a conseguir, las 2 o 3 métricas y qué puede exigírsele a la empresa invertida.”

Stephanie García Van Gool, FMBBVA

Los resultados esperados deberán medirse y gestionarse. Por tanto, los indicadores deben ser: específicos, medibles, conseguibles, relevantes y relativos a un horizonte temporal determinado. Esto es lo que se denomina indicadores SMART (*specific, measurable, achievable, relevant and time bound*).

Entiende el cambio y decide hasta dónde bajar en la cadena de resultados. Transforma los objetivos en indicadores esperados:

- Productos (*outputs*): productos tangibles y servicios que resultan de las actividades de la empresa.
- Resultados (*outcomes*): cambios, beneficios y otros efectos sobre los beneficiarios que resultan de las actividades.
- Impacto: la atribución del trabajo de una empresa al cambio social más amplio a largo plazo.

Reflexiona sobre los motivos para escoger esos indicadores y por qué son los que mejor reflejan el progreso del cambio y las necesidades de los beneficiarios a los que el cambio beneficia. Contrástalo con los grupos de interés, recuerda que los indicadores surgen del diálogo con ellos. Considera qué sucedería sin la actividad, el producto o servicio. Considera si existe alguna contribución de otros agentes al resultado medido. En qué medida los resultados duran más allá del final de la participación en una actividad.



MEJOR PRÁCTICA

Haz referencia y alinéate con las métricas más utilizadas o estandarizadas como las de IRIS+,  estándares de impacto de los ODS  o los indicadores del Global Value Exchange  como inspiración o *benchmark* para medir el cambio. Si no es posible, crea métricas a medida adicionales que capturen adecuadamente el desempeño. Al final, tu decides qué indicadores convienen más en función del contexto, objetivos, CVI y recursos disponibles en tu organización.



RETO PRINCIPAL

Decidir qué resultados son materiales y cuáles no y qué capacidad tienes para influir en los mismos. Para ello, te recomendamos que consideres las 5 dimensiones del impacto del IMP. Es clave fijar objetivos y umbrales para los indicadores de medición que sirvan para evaluar la materialidad del resultado o efecto.



TIP ACTOR EXPERTO

“Plantea un horizonte de largo plazo y entiende tu capacidad de influir en el impacto.”

Stephanie García Van Gool, FMBBVA.

FMBBVA aprendió lecciones clave en sus doce años de práctica en que valoró el desempeño del cliente, su

comportamiento de compra, hasta reconocer finalmente su poca capacidad de influir en este objetivo. Por eso, decidieron trabajar con el asesor de crédito con el que sí se podían atribuir influencia y por tanto generar y medir cierto impacto.

A partir del mapa de grupos de interés y la definición de indicadores y metodología, crea una primera base de datos y revisala regularmente para mantenerla actualizada.



TIP ACTOR EXPERTO

“Es importante ser honestos al explotar la base de datos y hallar sobre qué puedes tener influencia. Gestionar el impacto significa tener capacidad de influencia sobre ese impacto.”

Stephanie García Van Gool, FMBBVA

Los grupos de interés ya participaron en la determinación de los resultados esperados y puedes involucrarlos para ayudar a identificar formas de medir los resultados, los cuales serán también una fuente de datos. Considera hasta qué punto segmentar *stakeholders* en grupos más pequeños que experimentan diferentes resultados o los valoran de forma diferente. Ordena los indicadores de mayor a menor, asigna pesos a cada indicador y crea un borrador de pautas de puntuación para cada uno. Algunos se pueden ordenar en función de la prioridad de los grupos de interés determinada en el paso anterior, poniendo en primer lugar el indicador para el grupo con mayor alcance y a continuación los de menor alcance.

Básicamente, al generar una predicción de los resultados y cambios que esperas conseguir con tu solución, definirás unos indicadores cuantitativos y cualitativos. Asegúrate que sean coherentes con los objetivos de la empresa. Para ello, establece definiciones comunes, integra y datos trazables que permitan un análisis consistente a lo largo del tiempo. Define la recogida y monitorización de datos de impacto relevantes a los indicadores propuestos.



TIP ACTOR EXPERTO

“Es importante combinar indicadores de outputs (que nos dan una perspectiva de escala) con indicadores de outcomes (que nos dan una perspectiva del cambio). A veces es mejor establecer pocos indicadores, pero sólidos. Se trata de generar suficiente precisión para la decisión; es importante encontrar el equilibrio entre lo sencillo y lo exacto y merece la pena medir el cambio más importante incluso si esta medición no es exacta.”

Lara Viada, Creas.

Te recomendamos que utilices varios indicadores para cada *outcome*. El indicador debe ser útil y representativo, específico, medible, accesible y relevante. Establece un marco temporal del indicador para compararlo con otros ejercicios similares.

Si bien la medición será más valiosa cuanto más avance en la cadena de resultados de la CVI, también será más compleja y probablemente consuma más recursos. Por tanto, aunque para entender el impacto como mínimo tienes que medir *outcomes*, a veces los *outputs* pueden ser una buena aproximación.

La metodología debe estar alineada con los objetivos de la organización, la identificación e involucración de *stakeholders* y la elección de indicadores. Para que las decisiones sean consistentes con la propia medición, asegúrate que haya coherencia, proporcionalidad y transparencia.



MEJOR PRÁCTICA

Introduce cláusulas en defensa del impacto en los acuerdos de accionistas para alinear intereses. Puedes hacer el plan de impacto basándote en las cinco dimensiones del IMP, monitorear el progreso cada trimestre y reportarlo en la agenda de la Junta.



PASO 7 MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

Una vez desarrollada la TDC, definida la hipótesis y asignados los indicadores consistentes con esa hipótesis, este paso consiste en medir, verificar y refinar los resultados y los indicadores asociados y analizar los impactos con mayor valor social y/o medioambiental.

Esto te va a permitir validar la materialidad de los resultados que has decidido medir en el paso anterior. Te recordamos que un resultado es material en relación con la cantidad, duración, valor y causalidad del cambio generado con respecto a los umbrales establecidos por la organización.



LISTA DE TAREAS

- Recoger los datos de los indicadores de tu metodología de acuerdo con tu plan.
- Contrastar tu hipótesis con los datos reales y los objetivos.
- Analizar y valorar los resultados.



RETO PRINCIPAL

Construir y gestionar una infraestructura de datos de impacto rigurosa y dinámica que sea consistente y capaz de capturar el valor que los principales grupos de interés otorgan al efecto experimentado.

En este paso tienes que volver a involucrar a los grupos de interés para determinar dos aspectos:

- Si los resultados que se están midiendo representan todos los efectos que experimentan, positivos o negativos, y no solo los intencionados.
- La importancia relativa de los diferentes efectos que experimentan para informar las decisiones de mejora de actividades, productos o servicios.

La opinión de los grupos de interés sobre el resultado que experimentan es importante. Normalmente, las personas que lo experimentan proporcionan estos datos, aunque también se puede considerar la investigación de terceros. Para el medio ambiente, la investigación científica ofrece este punto de vista. El nivel de resultado que el interesado conside-

ra un resultado positivo es el umbral de resultado. Cualquier cosa por debajo de este nivel se considera un resultado negativo. El umbral de resultado puede ser un estándar acordado a nivel nacional o internacional.

Los datos que recojas deben ser tanto cualitativos como cuantitativos, basándote en la estrategia definida por el eje Planifica y Aprende. Tendrás que definir los métodos cualitativos y cuantitativos que vas a utilizar para recoger los datos. El análisis cuantitativo suele ser más útil. El análisis cualitativo, aunque puede requerir más trabajo, crea profundidad y amplitud y un alto retorno en la inversión, en cuanto a conocimientos, relaciones y percepciones.

Existen múltiples fuentes que puedes consultar o utilizar: investigación documental mediante informes de investigaciones externas, bases de datos, estadísticas gubernamentales, para confirmar las tendencias asumidas; análisis competitivo, comparando los datos de la empresa con el de otras empresas comparables, y entrevistas, grupos focales y encuestas, observación directa (preguntando a las partes interesadas sobre los resultados de la actividad) o indirecta. Otros métodos interesantes son los paneles, asesores enfocados en la investigación de problemas, elaboración de informes y políticas, foros de múltiples grupos de interés, reuniones públicas, alianzas de múltiples grupos de interés, asociaciones, iniciativas voluntarias y proyectos conjuntos.

Es el momento de contrastar la hipótesis a la luz de esos datos. Se trata de comprender qué ha cambiado, medir el progreso y evaluar si ocurrió el impacto tal y como se esperaba y si podemos afirmar que estamos teniendo un impacto positivo o negativo, intencionado o no. Verifica que los grupos de interés a los que ese cambio afecta perciben efectivamente el cambio que resulta de la actividad. Valora lo que importa, trata de entender si el impacto es valioso para ellos.

Analiza qué partes interesadas se han consultado durante el ejercicio de medición y por qué, en qué les beneficia ese cambio o si hay más grupos que se beneficien de la misma actividad.



MEJOR PRÁCTICA

Triangula números con narrativa para comprender qué está sucediendo, por qué y cuál es su importancia. Puedes utilizar un *dashboard* para ordenar los datos y un sistema de *scorecard* para evaluarlos.

La gestión diaria de datos supone un gran reto operacional que requiere proceso e incentivos. Recopilar datos de una forma consistente, íntegra y completa, requiere establecer procesos ya que no se trata solo de medir sino de dar seguimiento a lo que se mide a lo largo del tiempo.

Recuerda que la MGI es un proceso continuo así que repite la medición si es necesario para asegurarte de que estás midiendo efectivamente. Crea conjuntos de datos con el mismo universo que permitan comparar valores. Parte de criterios mínimos estadísticos, universos comunes, variables homogéneas y métricas recurrentes.



TIP ACTOR EXPERTO

“Para medir la eficacia de tu enfoque, compárate con tu propio benchmark.”

Stephanie García Van Gool, FM BBVA



PASO 8. MONITORIZA, REPORTA, VALIDA Y COMUNICA LOS RESULTADOS

Tras el análisis y la discusión de los resultados y la validación de la metodología y datos con equipos locales, es el momento de empezar a comunicar resultados.

Te recomendamos que generes informes de gestión periódicos, por ejemplo, trimestrales, para uso interno. El eje contable entrega y presenta estos informes al eje estratégico mensual, trimestral y/o anualmente. Estos informes deben considerar el impacto logrado por la empresa y evaluar el impacto del inversor en la empresa.

También debes de comunicar los resultados a nivel externo, por ejemplo, a través de un informe o memoria anual, a modo de resumen de los principales logros para compartir datos y lecciones con todos. Este informe debe comunicar tanto números como narrativa para contar la historia de cómo una actividad ha cambiado la vida de aquellos a los que ha afectado con ejemplos detallados.

De nuevo, habrá que involucrar a los grupos de interés en este paso para determinar el formato más adecuado.

Idealmente, los resultados presentados en los informes deben ser verificados o validados de forma independiente.

LISTA DE TAREAS

- Generar informes de uso interno con carácter periódico orientados a la gestión del impacto.
- Generar informes de uso externo para compartir datos y aprendizajes con el ecosistema.
- Asegurar la transparencia, consistencia y rigor del contenido de estos informes.

PRINCIPAL RETO

Transformar los datos capturados en formatos presentables de forma transparente y rigurosa, para que sean relevantes para los grupos de interés clave, y útiles para la toma de decisiones ya que la agregación de datos de impacto puede conducir a error.

Debes monitorizar, recopilar datos y rastrear el progreso con respecto a (desviaciones de) indicadores y objetivos. Eso pasa por identificar fuentes de datos para todas las medidas, establecer el estado de referencia para los beneficiarios, determinar cómo se recopilarán los datos y por quién, y los recursos humanos disponibles para la evaluación.

Para añadir credibilidad y solidez a la comunicación del impacto generado hay que asegurar que los datos son verificables, objetivables y atribuibles, intentando huir de grandes cifras y de explicar el impacto solo con narrativa y alineamiento con ODS.

Dada la idiosincrasia y casuística de cada sector y contexto, el comparar y agregar datos de impacto puede ser confuso y lleva tiempo aprender a hacerlo. Algunos actores han optado por metodologías que implican la monetización del impacto, lo que les permite agregarlo. Sin embargo, esas metodologías pierden información sobre los *stakeholders*, clave para la gestión del impacto y en ausencia de un estándar, introducen opacidad.



MEJOR PRÁCTICA

Para agregar y comunicar el impacto de un producto de inversión como un fondo, puedes utilizar un sistema de *scorecard* basado en las cinco dimensiones del impacto del IMP, incluyendo la contribución como inversor, que te permita comparar y gestionar inversiones internamente y comunicarte con tus *stakeholders* externos.



TIP ACTOR EXPERTO

“Para agregar datos de impacto de distintos actores se puede utilizar un marco de referencia común como es la contribución a los ODS.”

Gorka Goikoetxea, Fundación Anesvad como ilustra el caso Anesvad. [➔](#)

El informe debe explicar las decisiones tomadas al definir el proceso de medición; desde la identificación del objetivo de medición, los grupos de interés a los que pretende informar con dicho informe y los que cree que beneficia y afecta, la actividad que quiere medir y los cambios que pretende medir e indicadores con los que medirlos. La transparencia en la forma de presentar los resultados es fundamental, proporcionando un contexto, necesario para poder evaluar la medición.

Informa a los grupos de interés de los aprendizajes y beneficios derivados de la MGI ya que esta práctica permite ayudar a todos ellos a adquirir información y conocimientos valiosos para llevar a cabo nuevas intervenciones, actividades, proyectos y estrategias. Puede que haya que hacer ajustes para adecuar la presentación y publicación del informe a las necesidades del grupo(s) de interés específico al que se dirige esta información, ya sean inversores, empresas u otros usuarios.

Al tomar decisiones de impacto es necesario verificar los resultados y asegurarse así de que la información sea suficientemente robusta para comprender los riesgos asociados. En aras de la rendición de cuentas, los juicios y supuestos realizados deben estar asegurados por un proceso independiente que actúe en nombre de los afectados.



MEJOR PRÁCTICA

Valida tu metodología y datos mediante una acreditación, certificación, sistemas de clasificación o auditoría anual. SVI assurance²² o SDG Impact standards²³ clasifica el impacto de tu fondo en la matriz del IMP o en la plataforma IMP+ACT²⁴ o B Impact Assessment²⁵ son algunos de los más usados.

22. <https://socialvalueint.org/assurance/>

23. <https://sdgimpact.undp.org/practice-standards.html>

24. <https://www.impactalliance.co.uk>

25. <https://bimpactassessment.net>



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO PARA MEDICIONES FUTURAS

La MGI se fortalece mediante un proceso de iteración, prueba y error. Es necesario reevaluar el enfoque tras cada ciclo de medición y comunicación del impacto. Se trata de confirmar, reexaminar o reajustar. Analiza las desviaciones en los resultados y evalúa tus suposiciones para intentar mejorar los datos. Identifica problemas en los datos, implementa acciones correctivas, integra lecciones aprendidas y toma las acciones necesarias para aumentar el impacto.



LISTA DE TAREAS

- Analizar las desviaciones de resultados.
- Considerar nuevos objetivos o mantener los existentes.
- Rectificar la metodología de medición.



RETO PRINCIPAL

Identificar los efectos negativos no intencionados, reconocer lo que ha fallado y llevar a cabo los cambios necesarios.

Asegúrate de que los resultados cumplen con la misión y estrategia y si no, revisa la estrategia y haz el ajuste. Haz los cambios necesarios en la metodología y recuerda que, para mirar cosas en el tiempo, es necesario tener puntos de base homogéneos, criterios que no cambien y definiciones estándares.



MEJOR PRÁCTICA

Basándote en los resultados de los indicadores de impacto, introduce en la agenda del Consejo de Administración periódicamente una revisión de la teoría del cambio, la estrategia y el plan de impacto. Con ello pueden tomarse decisiones basadas en datos mejorados, para maximizar el impacto.

Integra los aprendizajes del eje contable al estratégico y viceversa. Este proceso de adaptación, repetición, para asegurar rigor y efectividad, mejora la MGI, pero supone un esfuerzo continuo. Esta continuidad en el proceso tiene un efecto cascada ya que ayuda a la cultura de la organización, concienciando, responsabilizando no solo a los gestores máximos sobre lo que se hace sino también a los gestores de rango medio y por ende a todos los empleados, lo que refuerza el impacto generado.



CASO

FM BBVA aprendió el rigor de la práctica a partir de sus datos, creando infraestructura de datos entre países. Pasó de un análisis puro de datos y métricas descriptivas a un análisis integrado con pocas métricas pero profundas. Y fue capaz de enseñar a toda la organización a hablar de impacto en un lenguaje común. Actualmente, está creando un marco global homogéneo que proporciona agilidad en la toma de decisiones y comparabilidad en el tiempo entre los diferentes países.



PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

“El gran reto es obtener conclusiones a partir de vincular los datos a futuro o a otras bases de datos, y generar esas correlaciones para poder hacer inferencias, extraer esos datos y algoritmizarlos.”

Stephanie García Van Gool, FM BBVA

Para maximizar el impacto es necesario cuestionar, reflexionar e identificar oportunidades de mejora en la consecución del impacto. Esto puede llevar a redefinir objetivos, elegir diferentes caminos y métricas, modificar las soluciones a los problemas identificados y reasignar el capital para generar más y mejor impacto. Esta es la gran utilidad de la MGI. Sistematiza este proceso incluyendo a los directivos más senior del equipo gestor.



LISTA DE TAREAS

- Compartir los aprendizajes con otras áreas de la organización.
- Usar los resultados de la medición para modificar la intervención, actividad o solución si es necesario.
- Reflexionar sobre la estrategia de impacto para la creación de valor a largo plazo.



PRINCIPAL RETO

Compartir ese conocimiento de impacto con otras áreas de la organización y poner objetivos de cambio. Para ello, es necesario analizar de forma sistemática, consistente y conjunta el desempeño financiero y de impacto.

Trabaja con tus *stakeholders* para investigar cómo pueden utilizarse los datos de impacto existentes para informar decisiones de gestión para una empresa o inversión y mejorar. Por seguir con el mismo ejemplo, la FM BBVA aprendió, entre muchos otros aspectos, a clasificar a los clientes analizando su desempeño, comparando la evolución de ingresos por renta con la línea de pobreza y entender cómo acumulan habilidades y hábitos financieros.

“Las compañías de impacto son más resilientes y cuentan con palancas adicionales que les permiten generar valor frente a negocios tradicionales y realizar mejores múltiplos en la desinversión.”

Lara Viada, Creas

Reflexiona sobre la estrategia de impacto para la creación de valor a largo plazo con otras áreas: marketing, I+D, operaciones, riesgos o recursos humanos. El impacto puede mejorar la reputación y posicionamiento de marca, permitir el acceso a nuevos mercados, innovar ante nuevos retos, disminuir costes operativos, aumentar la transparencia y trazabilidad de la cadena de suministro, reducir el riesgo operativo, atraer y retener de talento, etc.

Si eres un inversor, analiza cómo optimizar la rentabilidad-riesgo y el impacto de tu cartera.

El objetivo de la MGI es maximizar el impacto, pasar de la investigación y la medición, a la gestión de la organización o de activos financieros, incluyendo cambios, nuevas estrategias o propuestas. Por ejemplo, rediseñar la misión, diseñar nuevos productos adaptados a clientes o entrar en nuevos mercados.

Casos prácticos

Fundación Anesvad

“En España falta mucho recorrido de medición en gestoras, distribuidores y en propietarios de activos. La medición y reporte de impacto es reciente y pocos fondos lo tienen... La agregación de datos de impacto es un desafío, pero si te quedas bloqueado, pensando que es muy difícil, no haces nada y eso es peor. Nuestra filosofía es animar a que los fondos que tengan algo, lo publiquen porque poco a poco todos vamos sumando.”

Gorka Goikoetxea, responsable Financiero y Patrimonio ISR, Fundación Anesvad

INTRODUCCIÓN

La fundación Anesvad nace en Bilbao hace 52 años. Con el objetivo de promover y proteger el Derecho a la Salud, el propósito de la fundación es el de mejorar la salud de las personas y comunidades más desatendidas. Actualmente, el 10% de su presupuesto anual, dirigido a proyectos de cooperación al desarrollo en África realizados por su actividad regular como ONG en el ámbito de enfermedades tropicales desatendidas (ETD), lo obtiene de los rendimientos obtenidos por la gestión de su patrimonio, principalmente de carácter financiero. En 2015, el patronato da un giro en su estrategia, ampliando el alcance de su impacto a través de la gestión de su patrimonio. Para ello, comienza a aplicar principios de ISR e impacto en su cartera financiera, agregando datos y reportando dentro del marco de los ODS de Naciones Unidas. Esto supone una nueva gestión de su patrimonio, tratando de alinear parte del mismo a su misión como fundación-ONGD, acompañando y agregando el impacto de las inversiones de su cartera. Anesvad se convierte así en uno de los primeros inversores institucionales del sector fundacional en nuestro país en apostar por gestoras de impacto internacionales y también por las principales españolas como GAWA Capital, Magallanes Value Investors, Creas, La Bolsa Social AFI, Q Impact y Global Social Impact del Grupo Santa Comba.





- Estructura legal: fundación.
- Patrimonio: 50 M EUR.
- Importe anual invertido (en impacto 31/12/2019): 17 M EUR (3,2 África, 1 España).
- Número de inversiones: 17 fondos.
- Ubicación: oficinas en Bilbao y Madrid.
- Enfoque geográfico: África y España.
- Ejemplo de participada: fondo de impacto de inclusión financiera.
- Sectores de actividad:
Derecho a la Salud, Enfermedades Tropicales Desatendidas (ETD) y sus determinantes sociales asociados.
- ODS priorizados según misión de la fundación: 1, 2, 3, 4, 5, 6 y 11 (10 M EUR comprometidos 31/12/2019).
- Rentabilidad: de mercado.
- Composición de la cartera:
38% fondos ASG, 26% Best in Class, 11% fondos temáticos/con impacto y 25% fondos de impacto.
- Clases de activos: deuda, capital, alternativos.



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

Asociarse a SpainNAB, EVPA, SpainSIF, UNPRI o AVCA, ha aportado a Anesvad una visión integral de la economía de impacto y las principales herramientas.



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

En su camino al impacto, el Patronato junto al Consejo Asesor definió una política de gestión patrimonial que ha marcado el camino. Dicha política se revisa cada dos años. Anesvad ha rotado la composición de toda su cartera a inversión sostenible, incluyendo ISR e impacto. Según su último informe,²⁶ el 25% de sus activos fueron distribuidos en impacto, un 39% en ASG, un 26% en *best-in-class* y un 11% en temáticas.

“No nos tenemos que obsesionar con tener una cartera sólo de inversión ASG o sólo inversión de impacto (porque) no puedo tener sólo una cartera no cotizada de impacto por la iliquidez, entre otros, pero sí un porcentaje importante. Nuestro compromiso en la política es de al menos un 20% y ya tenemos un 30% de la cartera comprometida en fondos de impacto.”

Gorka Goikoetxea

26. Fuente: fundación anesvad, 2019



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (PARA FONDOS DE INVERSIÓN)

Según la matriz de IMP, la mayoría de activos de Anesvad están en la A y en la B. En el futuro, Anesvad tiene como objetivo aumentar la calidad de las inversiones ASG y acercar las de impacto a la misión de la fundación. El Plan Estratégico de Anesvad para los próximos dos años pasa por dejar asentada una teoría del cambio a nivel fundación que aúne el trabajo de filantropía tradicional con la gestión patrimonial en inversión de impacto, sostenible y responsable.



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

El objetivo principal para Anesvad es acercar la gestión patrimonial a la misión de la fundación. Además, también se han establecido unos objetivos geográficos para España y África. Como inversor institucional, Anesvad puede jugar un buen papel en el desarrollo del sector.

Este propietario de activos promueve la práctica de la MGI de forma indirecta, a través de su proceso de evaluación y selección de fondos, que incorpora el impacto como una variable más a tener en cuenta en el proceso de inversión.



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

Anesvad pide a los gestores que complementen la información cuantitativa con cualitativa -casos personales de beneficiarios- lo que permite entender los cambios reales que aporta el *outcome* desde el punto de vista del beneficiario o *stakeholder*.

Para Anesvad es crucial el compromiso de información de impacto de toda la cartera; por ello solicitan a las gestoras que el fondo invierta en compañías que desde el inicio reporten el impacto de manera regular, así como un informe de impacto del fondo al menos anual.



PASO 6. DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

EA futuro prevé aumentar el porcentaje de fondos que reporten su cartera de manera similar y encontrar métricas agregables en función de cómo parece que el sector se está desarrollando en los últimos años.

A base de analizar fondos y reportes de impacto han aprendido a alinear la cartera de inversión con la misión de la fundación, la salud en África, y han establecido siete ODS prioritarios (1, 2, 3, 4, 5, 6 y 11). Además, perciben que algunas métricas empiezan a generalizarse. Por ejemplo, en el plano más social el número de personas beneficiadas por estrategias de inclusión financiera en países en desarrollo y en el medioambiental, las toneladas de CO₂ y los megavatios de energía limpia.

El gran reto para Anesvad es la agregación del impacto de la cartera ya que solo son capaces de agregar datos de algunos de los fondos. Las diferentes temáticas de los fondos "de impacto" y "con impacto" no lo facilitan. No se puede agregar el impacto de un fondo de microfinanzas con datos principalmente sociales con un fondo de impacto que se centre en medioambiente. Sin embargo, cuando se centran las áreas de trabajo...

“Algunos fondos temáticos (no de impacto) de gran tamaño hacen un reporting de impacto muy bueno. Por ejemplo, metes el porcentaje de inversión y te dice lo que hace en medioambiente... esta manera de reportar para un asset owner es maravillosa. Sobre todo, cuando aportan métricas comunes como las Tn de CO2 reducidas o los MWh de energía limpia generada y permiten agregar en el impacto global de la cartera junto a los fondos más puros de impacto.”

Gorka Goikoetxea



PASO 7. MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

Anesvad ha desarrollado su propio sistema para agregar el impacto. Se trata de una herramienta matriz que recoge y agrega los datos de la cartera y calcula el dato de manera proporcional a su aportación o inversión en el fondo. A partir del análisis de informes y publicaciones de los fondos de impacto social y ASG, seguimiento de las carteras y reuniones regulares, Anesvad agrega datos, elabora y publica su propio informe anual de impacto²⁷ como *asset owner* desde 2018.



PASO 8. COMUNICA LOS RESULTADOS

En 2020 Anesvad ha desarrollado el site www.impactosocialasg.com con la idea de integrar en el mismo todos sus resultados tanto como inversor como en el área de promoción del ecosistema, al que la fundación trata de apoyar con diferentes propuestas desde la formación hasta las investigaciones.

El informe anual que publica aporta información de la globalidad de su cartera incluyendo los fondos ASG y los de impacto. El análisis externo realizado por una entidad como MSCI ESG Research incide en la visión objetiva de la calidad ASG en la parte cotizada de la cartera, y de la que se habla menos habitualmente en el ecosistema de impacto pero que por ello no es menos importante de evaluar y gestionar. En el apartado de inversiones de impacto combina y ordena los resultados por gestora y fondo, por geografía y por ODS.



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO DE MEDICIÓN

En la fundación hay una persona dedicada a la medición del impacto de los proyectos de cooperación al desarrollo, donde la CVI está asentándose como guía de trabajo para medir y gestionar el impacto.

27. https://www.anesvad.org/descargas/transparencia_inversiones/MEMORIA_ISR_web.pdf

Los procesos de medición como inversor institucional son diferentes. A nivel ASG, la fundación subcontrata a una agencia de rating externa, MSCI ESG Research, para chequear la calidad de la cartera. Además, incorpora criterios financieros y de ASG en la toma de decisiones.

Junto al Consejo Asesor y la EAF, Anesvad cuenta con una persona dedicada a la gestión operativa del patrimonio financiero, que incluye el seguimiento de la medición del impacto. Al considerarse un ámbito de trabajo que requiere una continua reflexión, Anesvad no descarta nuevas medidas para fortalecer su compromiso con la práctica.



PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

Anesvad ha promovido junto a Open Value Foundation la iniciativa del Fondo de Fundaciones nacional cuyo objetivo principal es el de aprender y compartir prácticas de inversión de impacto entre un primer grupo creado con 13 fundaciones.

Esta iniciativa está permitiendo a Anesvad no solo impulsar la inversión de impacto entre las fundaciones españolas, sino también aprender a invertir con capital catalítico y compromisos de coinversión, abriéndole la oportunidad de explorar nuevas y diferentes estrategias.



Arcano Partners

“Nuestro papel en el proceso de MGI de los activos invertidos es importante porque algunos de los fondos en los que invierte nuestro fondo de fondos no tienen modelos de impacto sólidos... pero tienen la intención de generar impacto en sus compañías. Nosotros tenemos los recursos para ayudarlos a fortalecer el impacto.”

Marta Hervás, directora del equipo de inversiones de Private Equity & Impact, Arcano Partners

INTRODUCCIÓN

Arcano es líder en España en la gestión activos alternativos con más de 6.700 M EUR bajo gestión fundamentalmente en estrategias ilíquidas: *private equity* y *venture capital*, infraestructuras sostenibles, activos inmobiliarios y crédito.

Arcano fue pionero en inversión responsable en España hace ya más de 10 años siendo la primera gestora independiente en adherirse a los Principios de Inversión Responsable (PRI) que en su última evaluación les ha otorgado la máxima calificación, A+, en todas las estrategias de inversión.

El compromiso de Arcano con la inversión sostenible ha seguido creciendo. En esta línea, Arcano ha ido mejorando la política de inversión responsable, dotándola de las herramientas necesarias para incorporar el análisis de las cuestiones sociales, medioambientales y de gobierno (ASG) en la toma de decisiones de inversión de manera sistemática. Asimismo, ha reforzado el equipo ASG con nuevas incorporaciones de expertos. Adicionalmente, Arcano ha ido adhiriéndose a nuevas iniciativas que promueven la inversión responsable tales como: (i) GRESB, para Real Estate e Infraestructuras Sostenibles; (ii) LuxFLAG para uno de los fondos de crédito; (iii) Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) en todas las estrategias de inversión; y muy recientemente a (iv) los principios operativos para la gestión del impacto de la CFI, en el contexto de los dos vehículos de inversión de impacto lanzados últimamente con los que quiere contribuir a resolver algunos de los mayores retos que se plantean para la sociedad y el planeta.

Adicionalmente, en el año 2019 Arcano establece alianzas con diferentes entidades del mercado de la inversión de impacto y el emprendimiento social en España como Ashoka y SpainNAB.

En abril de 2020, Arcano lanza Arcano Impact PE Fund (“AIPEF”), un fondo de fondos de *private equity* de impacto, ya sea con un foco social o medioambiental.

Para más información, puedes consultar su memoria de sostenibilidad. [↗](#)



ARCANO

- Estructura legal: fondo de capital riesgo (FCR).
- Tamaño: 300 M EUR.
- Importe anual invertido: en torno a 100M EUR.
- Número de inversiones: 12-15 fondos generalistas o sectoriales, +150 empresas.
- Ubicación: Madrid, Nueva York y Los Ángeles.
- Enfoque geográfico: Europa y Estados Unidos principalmente.
- Sectores de actividad: Transición Ecológica, Agroindustria y Agroalimentación, Salud y Bienestar y Educación de Calidad.
- ODS: 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11, 12 y 13.
- Ejemplo de participada: compañía que ofrece servicios de gestión y optimización energética para edificios a través de sistemas de automatización que buscan la reducción del consumo energético de sus clientes.
- Retorno financiero: 1.8x-2.0x múltiplo sobre capital invertido y 10-12% de TIR neta.
- Tipo de fondos invertidos: fondos temáticos y fondos rentables con propósito.
- Instrumento financiero: principalmente inversiones de capital (*private equity*).



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

Arcano considera que el proceso de MGI debe partir de la construcción de una teoría del cambio para el producto de inversión que se quiera lanzar y solo después elegir las herramientas.

Así el equipo gestor de Arcano comenzó el proceso de MGI creando una teoría del cambio para AIPEF que le guió en la generación del pipeline. A partir de ahí, realizó un proceso de investigación sobre las herramientas de MGI que utilizaban los fondos de inversión de impacto que se encontraban en su universo para determinar cuáles eran las más comunes y entender sus fortalezas y puntos débiles, descartando en principio todas aquellas herramientas de monetización del impacto debido a su falta de transparencia y a la pérdida de información que suponían.

Después de este proceso decidió utilizar una combinación de las 5 dimensiones de impacto establecidas en el Impact Management Project (IMP) e indicadores IRIS+, siempre que exista correspondencia entre estos y la misión de la empresa en la que el fondo invierte, para cuantificar y verificar el cumplimiento del impacto objetivo de las compañías en cartera.

Además, decidió utilizar el marco de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para vincular el propósito de la compañía subyacente con las metas establecidas en la Agenda 2030.



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

Arcano es consciente que el impacto es un término tan deseable como ambicioso y complejo que no se puede resumir en una única variable, sino que viene determinada por diferentes indicadores, que responden a diferentes recursos destinados, actividades y procesos implementados, así como a efectos en la vida de las personas y el planeta y no todas se pueden controlar.

Arcano estuvo valorando la posibilidad de contratar a proveedores externos y servicios de consultoría para medir el impacto, sin embargo, no encontró ninguno que cumpliera al 100% con sus expectativas. Por ello, desde Arcano se ha optado por apostar por la formación interna, así como por la incorporación de perfiles con experiencia para desarrollar sistemas internos de MGI basándose en estándares e iniciativas de mercado existentes.

En relación con la formación, ha contado con formación sobre cambio sistémico, gestión y medición de impacto por parte de Ashoka, una red internacional de apoyo integral a emprendedores sociales. Además, se han organizado diferentes cursos temáticos con la intención de acercar diferentes realidades sociales a los equipos de inversiones, tales como las implicaciones del cambio climático en el futuro de las inversiones, la igualdad y la cuestión migratoria.

Adicionalmente, Arcano ha apostado por perfiles con experiencia en medición y gestión de impacto y finanzas, incorporando a una persona con más de 10 años de experiencia nacional e internacional en el campo del desarrollo social, así como en la gestión, medición y realización de evaluaciones de impacto para diferentes organismos multilaterales, corporaciones y ONG, que años atrás había formado parte de su equipo de inversiones de *private equity*.

A medida que el fondo se vaya invirtiendo, Arcano considerará incorporar recursos adicionales para monitorear, consolidar variables y reportar el impacto durante la vida de las inversiones si lo estima necesario.



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (PARA FONDOS DE INVERSIÓN)

“Muchos inversores tienen capital privado e interés en impacto, pero no cuentan con el conocimiento, recursos y posibilidades de acceso para hacerlo de manera directa.”

Ricardo Miró Quesada – CIO y managing director de Arcano Private Equity & Impact

Arcano quiere dar solución a este problema creando un fondo de fondos mediante el cual, desea ayudar a estos inversores a crear carteras de impacto diversificadas, accediendo a los mejores gestores de *private equity* de impacto, en una industria que se encuentra en pleno desarrollo.

La intención de AIPEF es la Contribución a soluciones de retos sociales y medioambientales, de acuerdo con la matriz que establece IMP, por las características particulares del *private equity*, activo ilíquido y de gestión activa. Según este

objetivo y su CVI, Arcano se propone por tanto en primera instancia atraer cada vez más recursos financieros hacia la inversión de impacto para hacer crecer el sector.

AIPEF invertirá en fondos de *private equity* de impacto y temáticos. Estos últimos pueden no definirse como fondos de impacto, pero podrían ser considerados como candidatos de inversión como resultado del sector en el que se enfocan, por ejemplo, sector educativo o sector sanitario, siempre que incorporen en su estrategia una adecuada MGI del impacto. Aunque Arcano entiende que cada gestor reportará a su manera, ya ha desarrollado un modelo de MGI basado en estándares internacionales para que pueda ser utilizado por aquellos cuyos sistemas no son tan precisos.

Por tanto, además de atraer recursos financieros hacia la inversión de impacto, Arcano, procurará influir en la industria para que se incorporen las mejores prácticas de mercado en los gestores cuando sus MGI de impacto sean susceptibles de mejora solicitando ser parte, entre otras medidas, del Comité de Impacto de alguno de los fondos.



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

Arcano ha establecido cuatro temáticas de impacto a las que AIPEF quiere contribuir: transición ecológica, agroindustria y agroalimentación, salud y bienestar, y educación de calidad.

Arcano considera que su éxito dependerá de la selección de los mejores gestores de *private equity* de impacto no solo en términos de impacto social y/o medioambientales sino también en términos de rentabilidad; es decir, deberá elegir a aquellos gestores que sean capaces de identificar compañías cuya misión esté ligada de manera intrínseca a la generación de esas verticales de impacto, y cuyos modelos de negocio además sean atractivos, rentables y escalables.



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

AIPEF identifica cuatro grupos de interés de la inversión:

1. Los gestores de *private equity* de impacto: Arcano tiene con ellos una relación directa y en ellos deposita el éxito de la inversión. Arcano velará para que los gestores estén totalmente implicados en la gestión y medición del impacto generado por parte de la empresa. Para ello lo primero que hará es revisar si cuentan con procedimientos sistemáticos para seleccionar y analizar cómo las compañías donde invierten llevan a la práctica su misión, propósito u objetivos sociales y de impacto.

Más concretamente Arcano verificará que el gestor efectivamente establece objetivos de impacto y métricas ex-ante asociadas en la potencial inversión, umbrales mínimos de lo que consideran un resultado de impacto, así como si va a ser capaz de monitorear estas métricas ex post. También si van a identificar el colectivo meta, quienes experimentarán los resultados de impacto, si van a ser capaces de determinar, aunque sea a través de un proxy, su contribución. Por último, si cuenta con un sistema de gestión de riesgos que a su vez permita reconocer impactos positivos y negativos

no deseados, así como previstos y no previstos y si contempla verificar el impacto conseguido por un tercero independiente.

En segundo lugar, Arcano analizará la gobernanza del fondo en términos de impacto: 1) si existe una supervisión periódica y sistemática de los objetivos de impacto por parte del Comité de Inversiones, 2) si el fondo vincula la comisión de éxito a la consecución de objetivos de impacto y 3) si tiene planificado salvaguardar el impacto obtenido en la salida. Por último, Arcano evaluará la experiencia del equipo gestor en términos de impacto es decir si cuenta interna o externamente con personal cualificado y con experiencia a la hora de gestionar y medir el impacto. Por el momento, Arcano no vinculará una comisión de éxito a la generación de impacto hasta que no haya estándares en el sector. Sin embargo, Arcano incluirá en el acuerdo de inversión el deber por parte del gestor de aplicar marcos de gestión y medición del impacto de las inversiones subyacentes y reporte al menos una vez al año de indicadores de impacto.

2. Las compañías en cartera: Arcano tiene con ellos una relación indirecta a través del gestor de *private equity* de impacto lo que no quita para que monitorice periódicamente la teoría del cambio en cada una de ellas, así como los indicadores asociados a los recursos, actividades y resultados de sus respectivos objetivos de impacto.

3. Colectivos/estructuras metas beneficiarios de la solución: Arcano tiene con ellos una relación indirecta a través del gestor de *private equity* de impacto y estos a su vez a través de las compañías en carteras. En relación al colectivo meta, Arcano se referirá por un lado a personas en riesgo de exclusión social, mujeres, niños y jóvenes, mayores, desempleados, personas con discapacidad, personas con enfermedad física y/o mental y, por otro lado, en relación al impacto positivo que está teniendo en el planeta: agua, residuos, polución, ecosistemas y biodiversidad, tierra, aire, clima, océanos.

4. Inversores: Arcano tiene con ellos una relación directa y atiende a todas las demandas que necesita en relación a su inversión en AIPEF.



PASO 6: DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

Arcano tomará como referencia para medir el impacto por compañía, las 5 dimensiones establecidas en IMP. Además, desde el momento de la inversión Arcano solicitará al gestor al menos un indicador de impacto por compañía en referencia a una línea de base que el gestor debe establecer en el momento de entrada en la inversión y basado en el plan de negocios y las mejores operativas contempladas. El indicador de impacto solicitado podrá ser de actividad o preferiblemente de resultado y/o de cambio.

Arcano procurará que se utilicen indicadores vinculados a IRIS –para conseguir cierta estandarización y para facilitar la agregación y *reporting* posterior- pero no se cierra a otros vinculados y específicos a la misión de a empresa invertida que no se incluyan en IRIS. Además, se vinculará el propósito de la compañía subyacente con las metas establecidas en los ODS.

Con relación a la contribución, Arcano considera que medir de manera rigurosa su contribución al impacto es costoso y complejo porque requiere "aislar" el aporte del fondo, no solo de Arcano sino del fondo de *private equity* de impacto, así como otros factores externos (políticas gubernamentales, fondos de otros inversores, etc). Por esta razón Arcano se atribuirá parte del impacto cuando se aprecien mejoras en la empresa una vez el fondo ha entrado en el capital. Impacto entendido como el diferencial de la valoración al inicio de la inversión y con posterioridad. Pero lo hará de forma modesta sabiendo que en efecto se trata de un proxy y no algo "totalmente verificado".

Con vistas a mejorar su proceso de gestión del impacto y hacerlo más sólido, riguroso y robusto, Arcano es la primera gestora española signataria de los Principios Operativos para la Gestión del Impacto impulsado entre otras instituciones por la Corporación Financiera Internacional. Esta iniciativa pretende asegurar la integridad de la inversión de impacto. En concreto, obliga a una verificación independiente de su proceso de MGI.

Las 5 dimensiones del impacto de AIPEF



Imagen: Arcano

- **¿Qué?:** Objetivo de impacto en salud y bienestar, educación de calidad, agroindustria y agroalimentación y transición ecológica.

- **¿Quién?:** Dos tipologías de personas beneficiarias de la compañía.

A. Personas en riesgo de exclusión social, mujeres, niños y jóvenes, mayores, desempleados, personas con discapacidad, personas con enfermedad física y/o mental.

B. Agua, residuos, polución, ecosistemas y biodiversidad, tierra, aire, clima, océanos.

- **¿Cuánto?:** Indicador de actividad, resultado o cambio que se está produciendo gracias a la inversión y a la alineación con los ODS.

- **Contribución:** Creación de valor e impacto en cada compañía como consecuencia de la gestión activa y de los recursos financieros y operativos por parte de los gestores. Como indicador proxy y a aproximación para medir nuestra contribución al impacto utilizaremos la creación de valor generada: valoración + distribuciones - capital inicial invertido.

- **Riesgos:** Arcano contemplará durante la vida de la inversión el riesgo de evidencia, de ejecución, de caída y externo, así como cualquier otro que considere relevante.



PASO 7. MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

Como fondo de fondos Arcano invertirá en 12-15 gestores de *private equity* de impacto y por tanto en aproximadamente 150 compañías cada una de ellas con su propósito particular de impacto. El porcentaje de logro de este objetivo o propósito de impacto será medido año a año en relación con una línea de base previamente establecida. La solicitud de indicadores se contempla que sea con carácter anual para poder medir el progreso. El monitoreo de los diferentes fondos y de las compañías subyacentes por lo general se hará con carácter trimestral, aunque su interacción con gestores es continua. Arcano se asegurará de que la documentación legal incluya al menos una vez al año un informe de indicadores de impacto.

Ejemplo de reporting a nivel compañías en cartera

	 Salud y bienestar	 Educación de calidad	 Agroindustria & Agroalimentación	 Transición ecológica
¿QUÉ?	Empresa farmacéutica que desarrolla nuevas terapias para pacientes desatendidos	Centro educativo para alumnos con discapacidad intelectual	Empresa que desarrolla y comercializa soluciones naturales que evitan el deterioro de la tierra (humus de lombriz)	Empresa de economía circular que utiliza medidores inteligentes para mejorar la gestión de residuos de alimentos en restaurantes
¿QUIÉN?	Pacientes con enfermedades raras en Estados Unidos	Personas con discapacidad intelectual (3-18 años) en Francia, Italia, España y Bélgica	Productores y consumidores en una región determinada	Empleados y el planeta
¿CUÁNTO?	<ul style="list-style-type: none"> 4 moléculas desarrolladas en el laboratorio 26 pacientes tratados con las moléculas desarrolladas 65% de pacientes tratados han mejorado su calidad de vida y/o conseguido superar la enfermedad 	<ul style="list-style-type: none"> 10 cursos de formación desarrollados específicamente para alumnos con discapacidad 250 alumnos con discapacidad que finalizan formación 75% de los alumnos han encontrado un empleo tras salir del centro 	<ul style="list-style-type: none"> 25 comercios venden la solución natural en sus establecimientos en la región 1,4 millones de hectáreas aplicando el solución natural 35% de alimentos cultivados sin químicos en una región determinada 	<ul style="list-style-type: none"> 130 medidores instalados en las cocinas de restaurantes 45% de alimentos cuyo uso se ha optimizado 20% reducción de las emisiones de carbono asociadas al consumo de alimentos
CONTRIBUCIÓN	Palanca de Impacto: Producto – tratamiento destinado a pacientes desatendidos, hasta ahora sin acceso a tratamiento Valor total: €0,3m	Palanca de Impacto: Producto – actividades de formación destinadas a colectivos vulnerables Valor total: €0,8m	Palanca de Impacto: Producto – soluciones naturales que favorecen una alimentación saludable Valor total: €0,7m	Palanca de Impacto: Producto – la tecnología del sistema de medición concebida con el propósito de reducir las emisiones de carbono Valor total: €0,4m
FACTORES DE RIESGO	Riesgo de ejecución: terapias desarrolladas sin resultado efectivo en pacientes	Riesgo externo: falta de incentivos para que las empresas contraten a personas con discapacidad	Riesgo externo: desastres naturales que limiten el desarrollo de la producción Riesgo de ejecución: barreras de entrada al producto por parte de agricultores tradicionales	Riesgo de caída: potencial desuso del sistema de medición una vez llevado a cabo el aprendizaje de residuos de alimentos

Imagen: Arcano



PASO 8. COMUNICA LOS RESULTADOS

Con relación al *reporting* del impacto, los datos, tanto de ASG como de impacto, se monitorizarán a nivel compañía subyacente y fondo creando un perfil de impacto basado en el IMP. Este perfil se completará con casos de estudio relevantes de compañías que formen parte de la cartera de AIPEF. El reporte de impacto por compañía y a nivel AIPEF se completará con carácter anual.



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO DE MEDICIÓN

Arcano es consciente que sobre el proceso de gestión y medición de impacto no está todo escrito por lo que está abierto a aprender e incluir medidas correctoras y buenas prácticas a lo largo de la vida de inversión del fondo. Arcano además compartirá aprendizajes sin comprometer los acuerdos de confidencialidad con los gestores.



PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

Arcano aspira a que cada vez sean más los que se comprometan de forma decidida con la medición y gestión del impacto en la inversión. Pero también es consciente de que el reto es demasiado grande para afrontarlo en solitario. Actualmente Arcano colabora con varias instituciones, gestores de impacto avanzados y otros actores clave del ecosistema como académicos, asociaciones, tercer sector e inversores compartiendo múltiples aprendizajes para mejorar su MGI.



Creas

“Trabajamos para que la medición de impacto se haga con el mismo rigor que la medición financiera; un cambio que permitirá por fin un progreso real hacia los ODS.”

Lara Viada, directora de Inversiones, Creas

INTRODUCCIÓN

Creas es uno de los intermediarios financieros pioneros en inversión de impacto en España. En 2018, lanzó el fondo Creas Impacto, primer fondo FESE en España, con un tamaño de 30M EUR enfocado en PYMES que están resolviendo desafíos urgentes en educación, cuidado, inclusión y cambio climático. Creas considera que el impacto es y será una palanca clave de creación de valor a largo plazo y un valor diferenciador para consumidores, clientes e inversores.



- Estructura legal: sociedad de capital riesgo autogestionada (FCR).
- Tamaño: 30 M EUR.
- Importe anual invertido: 5 M EUR (proyecciones 2020).
- Número de inversiones: 12-15 fondos generalistas o sectoriales, +150 empresas.
- Ubicación: Madrid y Zaragoza.
- Enfoque geográfico: 80% España y 20% Europa.
- Sectores de actividad: Sostenibilidad, Educación y Formación, Cuidado y Bienestar e Innovación Social.
- Ejemplo participada: Trilema, empresa de educación.
- ODS: Principalmente 3, 4 y 8.
- Retorno neto esperado para inversores: Entre 8% y 10%.
- Instrumento financiero: *private equity*.



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

Creas comenzó asociándose a la EVPA que planteaba un proceso estructurado alrededor de la teoría del cambio y desde hace unos años enriquecieron el proceso con las directrices del FEI y participado de manera activa en los grupos de trabajo de organizaciones globales, como IMP, que están liderando el desarrollo de estándares de impacto a nivel mundial, así como en organizaciones locales para promover y estandarizar la MGI.



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

Creas quiere contribuir a solucionar retos específicos y urgentes para la sociedad y el planeta, aportando capital donde escasea, incluso en condiciones flexibles con respecto a las condiciones existentes en el mercado para ese tipo de empresas.

Además, quiere ayudar a las empresas de su cartera a maximizar su impacto positivo y minimizar el negativo e identificar oportunidades para cambiar la actividad de sus empresas hacia el impacto, a definir su Teoría de Cambio y a implantar una metodología de medición y gestión del impacto, con el fin de crear mayor valor financiero y social a largo plazo.

Por último, el objetivo de Creas es contribuir a fortalecer el sector de la inversión de impacto y ayudar a otros actores a que introduzcan el impacto como una prioridad en sus inversiones.



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (PARA FONDOS DE INVERSIÓN)

Creas promueve la economía de impacto aportando capital y talento a empresas de impacto que no tienen acceso a los recursos necesarios para crecer, y acompañando a PYMES en su transformación hacia empresas de impacto. Además, Creas intenta favorecer la coinversión con otros inversores de impacto o convencionales para generar un impacto colectivo a escala y lograr un cambio global.



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

Para ello invierte en empresas europeas cuyo modelo de negocio supone una innovación para solucionar retos en 4 sectores: sostenibilidad, educación y formación, y cuidado y bienestar; en todos los casos con un énfasis especial en colectivos vulnerables o desatendidos y en cerrar brechas sociales existentes.

El equipo gestor trabaja con la teoría del cambio de las empresas sobre las que hace el *Due Diligence* y, en caso de que no la tengan hecha, trabaja con las empresas para ayudarles a elaborarla. Para acceder a un ejemplo sobre la teoría de cambio de una de las empresas invertidas por Creas, te remitimos al cuadro de la página 24 de este documento.



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

Creas utiliza el sistema de evaluación B de B-Corp. Esta evaluación garantiza que las empresas invertidas están considerando los posibles impactos en sus principales *stakeholders*, incluidos los trabajadores, la comunidad, el medio ambiente y los consumidores.

Para asegurar que la medición de impacto está al servicio de los beneficiarios, Creas se enfoca en impulsar la gestión empresarial de sus invertidas desde el eje del impacto. Esto implica aliarse y trabajar juntamente con los socios y los equipos directivos de las empresas en una estrategia de impacto alrededor de tres ejes: asegurar que los indicadores de impacto se convierten en indicadores clave (KPIs) para la empresa, que estos formen parte de las conversaciones de los Consejos de Administración y que las decisiones operativas y estratégicas estén siempre alineadas con la maximización del impacto.



PASO 6: DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

Creas comenzó su camino de medición del impacto basándose en los principios de EVPA y recogiendo información cualitativa a través de entrevistas con algunos beneficiarios. Con el tiempo ha ido sofisticando su proceso de MGI e incorporando otras herramientas como las normas del IMP y la metodología del Fondo Europeo de Inversiones (FEI), su inversor ancla, muy orientada a fijar indicadores objetivo de tipo cuantitativo para las invertida, creando su propia metodología de acuerdo con sus necesidades y recursos disponibles.

Creas utiliza diversas estrategias de inversión. Invierte la mayor parte de su capital en empresas de crecimiento inicial que, de otro modo, carecerían de oportunidades de inversión y, en algunos casos, requerirán capital paciente para desbloquear su potencial de impacto. Por lo tanto, aumenta principalmente los mercados de capitales desabastecidos y proporciona flexibilidad en el rendimiento financiero ajustado al riesgo.

También invierte en empresas en crecimiento en sectores atractivos, donde el capital está mucho más disponible, para ayudar al fondo a cumplir sus objetivos generales de rentabilidad.

Para sus invertidas, Creas Impacto utiliza dos tipos de datos: indicadores para demostrar la CVI de cada una (el cambio que busca generar) y, cuando está disponible, la evaluación de impacto B para asegurar que las operaciones de la empresa no generan impactos negativos e impactan positivamente en otros grupos de interés.

Creas trabaja con las empresas para acordar de uno a cinco indicadores (*outputs* o indicadores de escala y *outcomes* o indicadores de cambio) que informan el desempeño del impacto social y/o ambiental en relación con los objetivos de la empresa. Accede a través de este enlace a los indicadores de una de las inversiones de Creas Impacto. [👉](#)

Siempre que sea posible, el Fondo selecciona indicadores de conjuntos de métricas y estándares de divulgación existentes. Por ejemplo, comprobarán si los indicadores se alinean con las métricas de IRIS+ o con los indicadores u objetivos de los ODS.

De acuerdo con los requisitos del FEI, los indicadores de objetivos de impacto social son aprobados por el Consejo de Supervisión del Fondo (formado por los principales inversores) para garantizar que sean suficientemente ambiciosos.



PASO 7: MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

Cada indicador se mide y evalúa y en la desinversión se presenta un análisis de impacto total, que incluye un cálculo del porcentaje de impacto logrado en relación con los objetivos fijados por la empresa.

El porcentaje de cumplimiento de los indicadores de impacto, se agrega por empresa y para el total del fondo que resultará en un total cumplimiento de impacto al final de la vida del fondo. En consecuencia, el equipo gestor, cobrará una retribución variable (*carry*) no solo por la consecución de rentabilidad financiera sino también por haber obtenido al menos un 60% del impacto que se había propuesto generar.

Creas se ha certificado como fondo B Corp. Para la evaluación de impacto B, cada empresa de la cartera completa una evaluación tipo y debe demostrar que obtiene al menos 80 puntos, que es el requisito para convertirse en una Corporación B certificada.

Creas además establece una verificación independiente del desempeño de impacto de sus participadas. En la actualidad, asegura la transparencia en su proceso y metodología a través de la plataforma IMP+ACT Alliance. [👉](#)

Clasificación de Creas Impacto en la matriz de impacto del IMP

		Impact of underlying assets / enterprises		
		A Act to avoid harm	B Benefit stakeholders	C Contribute to solutions
Investor's contribution	Signal that impact matters + Engage actively + Grow new/undersupplied capital markets + Provide flexibility on risk-adjusted return	1		
	Signal that impact matters + Engage actively + Grow new/undersupplied capital markets + Provide flexibility on risk-adjusted return	2		30%
	Signal that impact matters + Engage actively + Grow new/undersupplied capital markets + Provide flexibility on risk-adjusted return	3		
	Signal that impact matters + Engage actively + Grow new/undersupplied capital markets + Provide flexibility on risk-adjusted return	4		40%
	Signal that impact matters + Engage actively + Grow new/undersupplied capital markets + Provide flexibility on risk-adjusted return	5		
	Signal that impact matters + Engage actively + Grow new/undersupplied capital markets + Provide flexibility on risk-adjusted return	6		30%

Imagen: Creas



PASO 8. COMUNICA LOS RESULTADOS

Además de las revisiones de objetivos de impacto trimestrales con los gestores de sus invertidas, Creas realiza un informe de impacto para su Consejo cada trimestre y un informe anual disponible en su web. ➔



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO DE MEDICIÓN Y PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

Los valores de los indicadores para cada invertida se incorporan en las decisiones operativas y estratégicas que se toman tanto en la revisión comercial trimestral de la empresa como en las reuniones de la junta.

La evaluación B proporciona información sobre la calidad de la gobernanza de la empresa relacionada con estos impactos. Una vez que una empresa ha completado una evaluación de línea base, Creas crea un plan de trabajo con la empresa para mejorar su puntuación en áreas relevantes.

El ejercicio de clasificar su estrategia de inversión en la matriz del IMP les ha ayudado internamente a reflexionar y a mejorar su metodología; por ejemplo, incorporando umbrales de impacto en sus métricas y a incorporar y acotar la definición de colectivo desfavorecido.

Además, les ha ayudado a monitorear la cantidad de capital que están asignando a cada estrategia de inversión y darse cuenta de las distintas necesidades de capital existentes en las empresas de su pipeline. Este aprendizaje es información muy útil para su objetivo de desarrollar la economía de impacto que pasa por entender y cuantificar las necesidades de capital a nivel ecosistema.

Fundación BBVA Microfinanzas

“Hay que medir con un propósito y unos objetivos. Para eso, lo primero es crear una base de datos robusta, una estructura homogénea y comparable a través del Grupo, y conceptos sencillos, fácilmente accesibles para todos los stakeholders en la organización. No se trata de medir por medir, sino de poder hacer algo al respecto en el futuro. Por eso, es clave poder vincular los indicadores a posibles intervenciones. En definitiva, crear una cultura de impacto transversal a toda la organización.”

Stephanie García Van-Gool, directora de Medición de Impacto y Desarrollo Estratégico, FMBBVA

INTRODUCCIÓN

En 2007, BBVA crea la Fundación Microfinanzas (FMBBVA) para promover el desarrollo sostenible de personas en vulnerabilidad que cuentan con actividades productivas, fomentar el crecimiento económico y reducir la pobreza.

Mediante un grupo de entidades en Latinoamérica, la FMBBVA ofrece productos y servicios financieros a la medida de las necesidades de personas en vulnerabilidad. Desde su creación, este grupo ha atendido a 5 millones de personas, y desembolsado 14.847 millones de dólares (2007-sept2020), posicionándose en el ranking de financiación al desarrollo que publica la OCDE, solo por detrás de la fundación Bill & Melinda Gates.

En estos más de 12 años de vida la fundación ha llevado a cabo un proceso de aprendizaje de su impacto y desde 2012 ha creado una metodología propia de MGI que se ha convertido en referente a nivel internacional.



- **Estructura legal:** fundación (española, sede en Madrid), que es accionista mayoritario de seis entidades microfinancieras, una en Colombia, Perú, Panamá y República Dominicana y dos en Chile
- **Tipos de entidades:** financieras reguladas y no reguladas.
- **Cartera bruta:** 947M EUR.
- **Sectores de actividad:** Inclusión Financiera.
- **ODS:** 1, 8 y 10.



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

Tras estudiar y evaluar las herramientas de medición existentes, la FMBBVA optó por crear su propio sistema de medición del desempeño social. Este está basado en la información de gestión de las entidades. Es decir, en la información que el cliente entrega en cada interacción con la entidad financiera. Esto principalmente es cuando solicita un crédito,

contrata un producto de ahorro, o recibe educación financiera. Al vincular la medición del progreso del cliente con la oferta de valor, se puede incidir en un mejorar su desempeño.

FMBBVA cuenta así con más de 80 indicadores dinámicos del progreso económico y social de las personas en vulnerabilidad a las que atiende y que retroalimenta su estrategia. Promueve una cultura de gestión del impacto.

Este sistema se combina con otras metodologías utilizando información externa a partir de:

- Encuestas, *focus groups*, etc. que nos permitan examinar conclusiones in situ. Esto por ejemplo ha sido especialmente relevante durante la etapa COVID.
- Fuentes de información externas primarias y secundarias (encuestas de hogar, investigaciones previas, etc.) que contrasten la información y den mayor profundidad.

Los avances se comparten internamente a distintos niveles (equipos de trabajo, comités), y externamente (conferencias, publicaciones, etc.).



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

Se ha creado un área de Medición de Impacto con un equipo de 6 personas a nivel Fundación y un responsable de área en todos los países, con uno o dos colaboradores a su cargo (en función del tamaño de la entidad). Estos definen la estrategia, los estudios, y metodología a aplicar. No obstante, se trabaja en estrecha relación con otras áreas (ej. riesgos, *data analytics*, etc.) ya que los *insights* son transversales.

El equipo se dedica en exclusiva a conocer los clientes y buscar formas de acompañarlos mejor para potenciar su progreso. La función cuenta con el apoyo decidido de la dirección general y se considera un área estratégica.

El principal aprendizaje a nivel organización ha sido pasar de un análisis puro de datos y métricas descriptivas a un análisis más profundo, integrando distintas dimensiones del cliente (social, económica, ambiental) y de su relación con la entidad (canales, productos & servicios) para poder intervenir en tiempo y forma. Es decir, se pasó de establecer unas bases de datos robustas, a analizar para generar un *framework* de impacto con objetivos transversales, para finalmente retroalimentar estos aprendizajes en la estrategia de cada país.

Es importante alinear a toda la organización en la misión. **“La pobreza es multidimensional y cambiante por lo que no podemos abarcarlo todo. Hay que diseñar una cultura de impacto homogénea y transversal en el Grupo, priorizar los focos de atención – en nuestro caso, el impacto en el cliente– y trabajar en equipo. Por ejemplo con áreas de analítica, de formación, de la red comercial, etcétera.”**

Stephanie García Van Gool

Dado que estamos hablando de conocimiento vivo, es decir permanentemente actualizable, sus conclusiones nos



exigen una reinversión continua y, por tanto, impulsan a la organización a mantenerse alineada con la misión social para la que fue creada.

A su vez, allí donde las microfinanzas no llegan, la analítica avanzada contribuye a compartir las conclusiones con especialistas en medición de impacto o con los propios actores, permitiendo así la ayuda mutua y el intercambio de aprendizajes.



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (PARA FONDOS DE INVERSIÓN)

Las microfinanzas brindan una oportunidad para financiar y hacer crecer los negocios. Permiten a las personas vulnerables soportar el estrés financiero,²⁸ los imprevistos y planificar sus recursos, brindándoles mayor flexibilidad y más opciones para que acumulen activos en el tiempo. Además de mejorar el desempeño de los emprendedores, distintas investigaciones sugieren que el acceso financiero impulsa la actividad económica local. Para más detalle, ver la evidencia del impacto, aprendizajes de la industria (CGAP Focus Note).²⁹

El propósito de la FMBBVA es el desarrollo sostenible de personas en vulnerabilidad que cuentan con actividades productivas, es decir contribuir a mejorar su bienestar. Para ello nos enfocamos en aumentar los ingresos y los activos mediante el desarrollo del negocio, aumentar la resiliencia mediante salud financiera y mejorar el bienestar familiar mediante el acceso a bienes y servicios básicos.

28. La capacidad para solventar los distintos compromisos financieros adquiridos. Es decir, gestionar la situación financiera, incluyendo las deudas, para que coincidan con los patrones de consumo deseados.

29. CGAP_2019_07_FocusNote_Emerging_Evidence



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

El desarrollo de estos emprendedores es multidimensional (aumenta su renta, suaviza el consumo, mejora su vivienda, etc.), multifactorial (está determinado por un conjunto de factores como sus habilidades individuales, las oportunidades de negocio que ofrece su contexto, las decisiones de inversión que toman, etc.) y cambiante en el tiempo.

Dada su complejidad, desde la Fundación han adoptado una visión tridimensional del impacto.

Visión tridimensional del impacto

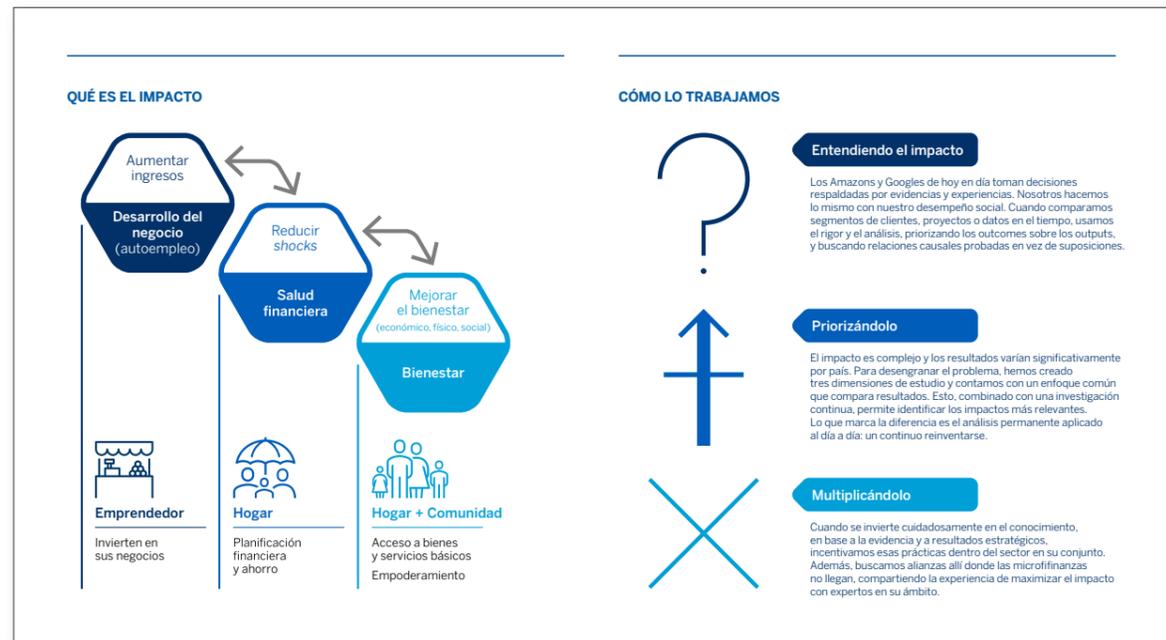


Imagen: FMBBVA



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

Los indicadores que presenta FMBBVA recogen las historias de emprendedores vulnerables que, gracias a su iniciativa individual y perseverancia, han logrado poner en marcha actividades que les permiten tener una fuente de ingresos para ellos y sus familias. Así, su foco principal, son los emprendedores que atiende.

Las entidades de la Fundación se focalizan especialmente en llegar a las personas con alta vulnerabilidad social y económica:

- Buscando atender a personas económicamente vulnerables. Un 84% de los nuevos emprendedores se encuentra en

vulnerabilidad económica: el 37% genera ingresos – para cada miembro del hogar – por debajo de la canasta básica de alimentos, clasificándose así como pobres; el 47% es vulnerable, es decir, se encuentra en riesgo de caer en la pobreza.³⁰

- Atendiendo a clientes socialmente vulnerables. Las mujeres, pese a tener los mismos niveles de formación que los hombres, se encuentran con mayores dificultades para encontrar oportunidades laborales, bien sea por su carga familiar o por su trabajo (no remunerado) en el hogar, por mencionar algunas barreras. Suponen un 57% de los nuevos clientes, siendo el perfil más representativo. También se hace seguimiento de los jóvenes (menores de 30 años), mayores (de 60 años), y con educación básica (primaria, a lo sumo); éstos últimos constituyen un 28% de los nuevos clientes.

- Apostando por el entorno rural. Finalmente, es importante potenciar la oferta en el entorno rural, donde hay menor presencia de bancos tradicionales y la pobreza es más acuciante. Representa un 33% de los clientes nuevos atendidos.

Además, la vulnerabilidad se refiere a un conjunto más amplio de privaciones y carencias que pueden afectar a la vida de las personas, como brechas de cobertura de servicios básicos en educación, salud o vivienda.

El Grupo FMBBVA reconoce y mide, por tanto:

- La mejora en el empleo, la vivienda y la educación.
- El acceso a una oferta de productos específicos que cubran o impulsen estas necesidades. A modo de referencia, en 2019 más de 59 mil clientes se han beneficiado de créditos que mejoran estas condiciones de vida por un total de más USD 172 millones.

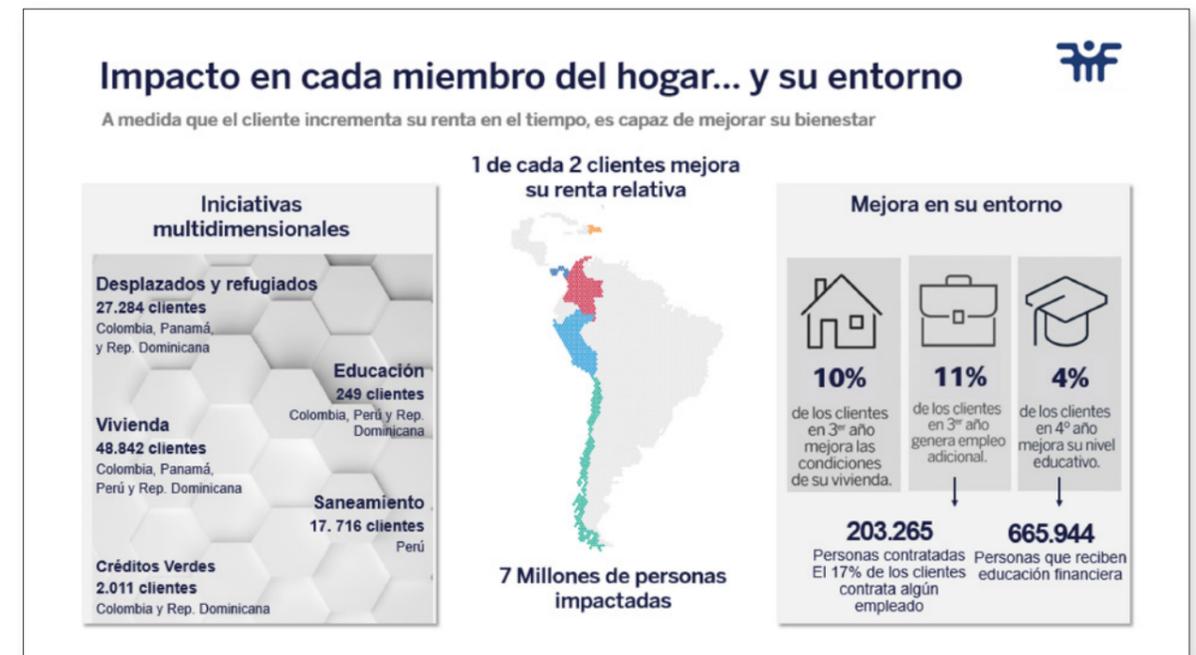


Imagen: FMBBVA

30. Datos a 31 de diciembre de 2019.



PASO 6: DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

Principalmente se mide cómo evolucionan los ingresos en el tiempo comparados con la línea de pobreza de cada país para conseguir un valor homogéneo y comparable en el tiempo entre los diferentes países. También se mide cómo los clientes van acumulando activos, así como habilidades y hábitos financieros.

Para que estas posibilidades de mejora se materialicen, es esencial también la calidad de los datos. Tienen que haber universos comunes, variables homogéneas y unas métricas recurrentes.

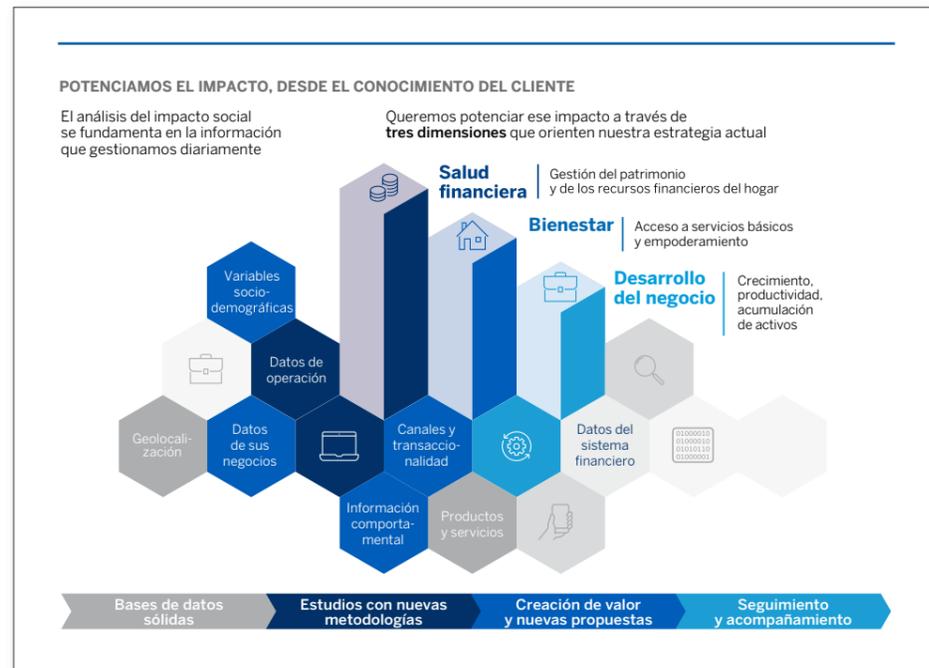


Imagen: FMBBVA

Los principales indicadores se agrupan en tres secciones y se ponen ejemplos concretos de los que se suelen medir:

1. Desarrollo del negocio: generación de patrimonio:

- Tasa de crecimiento anual de los excedentes y activos de los negocios.
- Número de clientes que crece por encima de la línea de pobreza y la superan (o entran en ella) o aquellos que tienen ingresos volátiles.

2. Salud financiera:

- Evolución del ahorro o la capacidad de cumplir metas de ahorro.
- Personas que reciben formación.
- Diversidad de productos, en particular, seguros.

3. Bienestar

- Número de personas que mejoran la vivienda, o la educación.
- Número de personas que generan empleo.

La metodología permite medir *outputs* y *outcomes*, aunque la Fundación no se atribuye estos *outcomes*. Además, cumple con estándares del Impact Management Project, los ODS, y IRIS+.

La investigación ajustada y aplicada mediante la retroalimentación continua ha llevado a resultados consistentes en toda el grupo a través del tiempo y de los distintos países, y ha permitido aprender, entre otras cosas, que la mayoría de los que están en pobreza o vulnerabilidad con ingresos, son mujeres; que en el entorno rural, el desempeño es mejor con un mayor nivel de crecimiento de los activos; que no sólo es importante generar ingresos sino acumular activos en el tiempo; que el ahorro formal en microfinanzas es clave para mejorar la resiliencia de los clientes; o que la retención de estos clientes es clave para su desarrollo, más allá de los aspectos comerciales.



PASO 7: MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

Como muestra la siguiente figura, mediante un análisis multivariable, FMBBVA analiza el desempeño en distintos segmentos teniendo en cuenta la duración del impacto que depende del tiempo que el cliente tenga relación con una de sus entidades. La validación de resultados se hace mediante auditorías internas con cierta frecuencia.

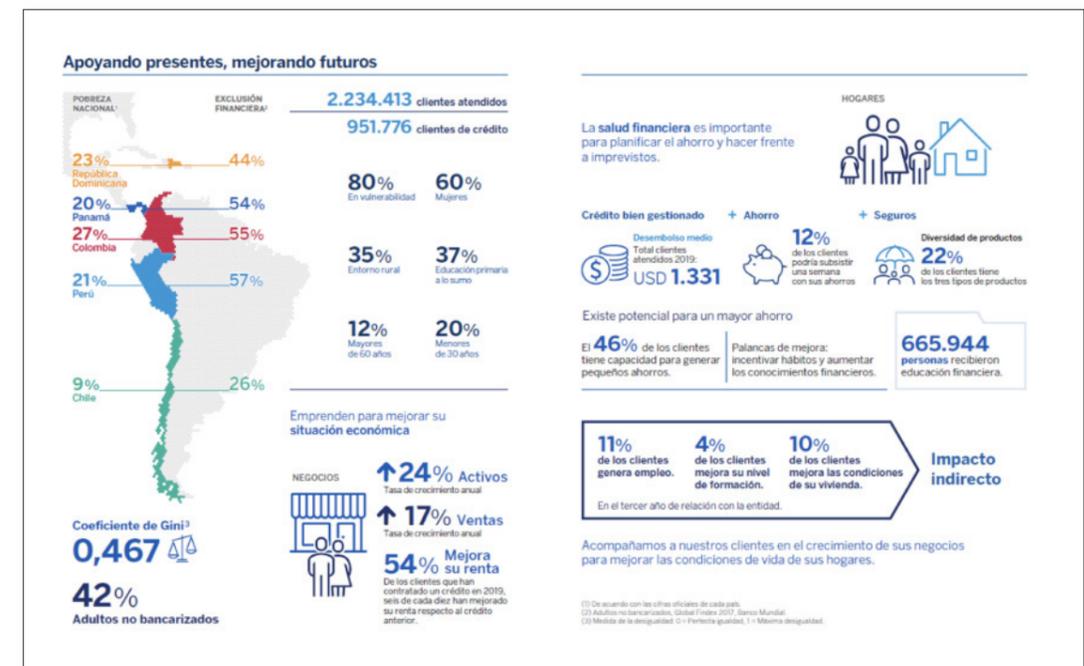


Imagen: FMBBVA

Con este proceso se consigue la incorporación activa de los resultados de las evaluaciones a la estrategia y extender los aprendizajes a dominios interdisciplinarios. Por ejemplo, si se observa que algunas oficinas atienden a menos clientes en situación de pobreza y se produce una descorrelación con la pobreza nacional, se pone en alerta, y se trabaja en ello para crear o rediseñar productos financieros que se adapten a sus necesidades, realizar mejoras en procesos y en ampliar canales para mejorar el acceso.



PASO 8. COMUNICA LOS RESULTADOS

Los resultados (KPIs) se comunican internamente una vez al mes en los comités de dirección de la FMBBVA y de sus entidades. Además, se publican estos indicadores y análisis en un informe anual a disposición del público en general, así como casos de estudio puntuales con otras organizaciones, artículos, blogs, etc. Consulta en este enlace los informes de desempeño. [➔](#)



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO DE MEDICIÓN

La clave para maximizar el impacto pasa por incorporar activamente los resultados de las evaluaciones para generar nuevas intervenciones y estrategias a nivel interdisciplinar. Estudios más ágiles, flexibles y de plazos más cortos, nos permitirán autoevaluarnos con el fin último de mejorar el servicio ofrecido.

La puesta en práctica de los estudios mediante proyectos concretos, permitirá que la teoría se aproxime aún más al cumplimiento de nuestra misión. Para ello mezclaremos la experimentación (pilotos en el terreno) con el aprendizaje (objetivos y seguimiento con indicadores específicos) mediante propuestas que se retroalimentarán con estudios.

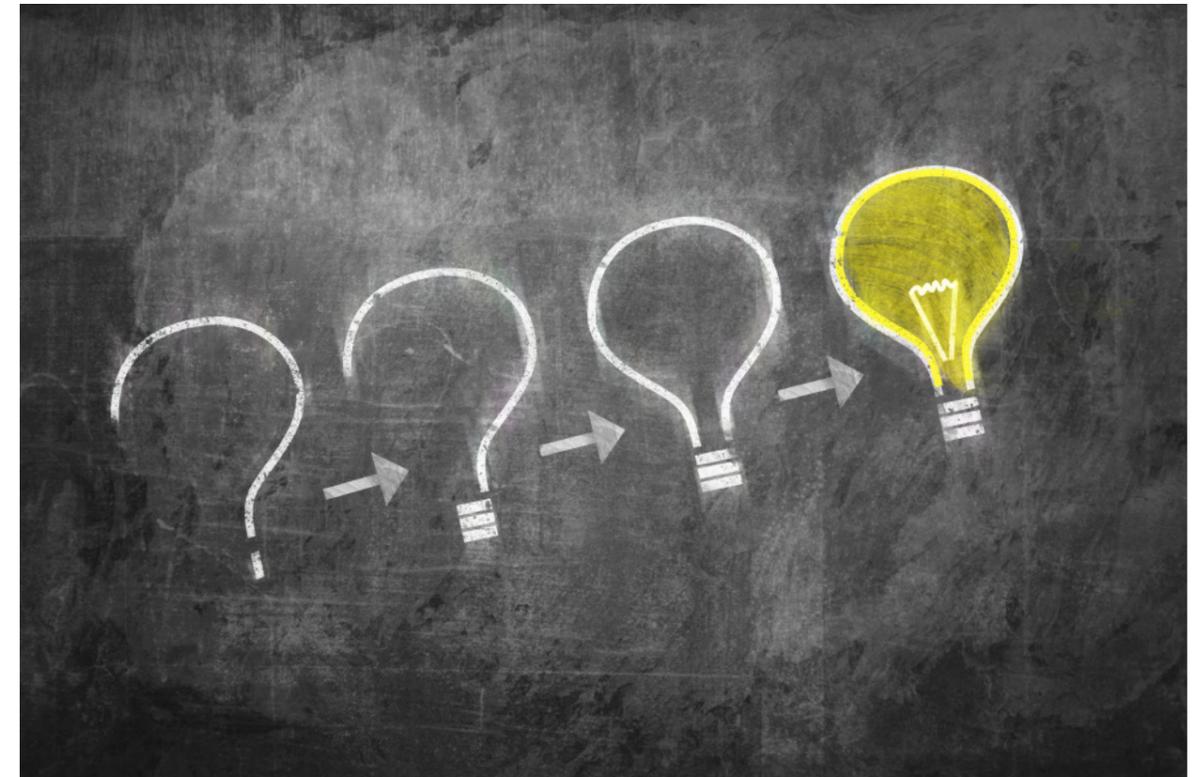
“La experiencia nos ha demostrado que no existe una solución única para todo el mundo. Las propuestas de impacto necesitan su investigación y testeó con técnicas avanzadas personalizadas en las que la experiencia de cada entidad microfinanciera resulta clave. La clave para el avance del conocimiento pasa por obtener inteligencia a nivel local y compararla y compartirla globalmente, acelerando así su puesta en práctica.”

Stephanie García Van Gool

FMBBVA ha ido aprendiendo a partir de su propia experiencia como grupo creando una metodología común y una infraestructura de datos e intercambiando aprendizajes entre países. Se agregan datos, se comparan países (contextos), y se tienen en consideración las características específicas de cada país.

“Siempre hay una complejidad de gestión, información, el contexto nacional...hay que ser muy cuidadosos al agregar datos, porque no necesariamente refleja el comportamiento de un segmento en particular. Cada vez más reconocemos la necesidad de información granular y adaptada a cada emprendedor-hogar.”

Stephanie García Van Gool



PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

Para FMBBVA es clave mantener la escala sin perder de vista el propósito (*mission drift*), acompañar a personas en vulnerabilidad ya que, en los últimos 5 años, más de un 80% de los emprendedores son vulnerables económicamente.

En la actualidad, FMBBVA está ampliando el propio marco de análisis para medir y reportar junto con estudios cortos de métricas adicionales que proporcionen agilidad en la toma de decisiones. Para ello, se están utilizando nuevas dimensiones y metodologías para la búsqueda de soluciones e innovando en modelos predictivos, por ejemplo, mediante inteligencia artificial.

Además, FMBBVA ha realizado alianzas con organizaciones externas en dimensiones no-financieras para mejorar el hogar de las personas. Por ejemplo, con Water.org en Perú³¹ (productos de agua y saneamiento para mejorar las condiciones de vida de hogares vulnerables en Perú), seguros para mujeres³² (en Colombia) o eficiencias medioambientales.³³

Esta mejora en el proceso de MGI le ha ganado a FMBBVA el reconocimiento internacional posicionándola segunda en el ranking de financiación al desarrollo de la OCDE, solo por detrás de la Fundación Bill & Melinda Gates y considerándola mejor práctica de MGI en el sector de microfinanzas a nivel global.

31. <http://www.espana-peru.org/articulo/la-fundacion-microfinanzas-bbva-peru-premiada-por-su-programa-viviendas>

32. <http://espana-colombia.org/articulo/bancamia-y-mapfre-ofreceran-seguros-especificos-para-las-mujeres>

33. <https://noticiascibao.com/2020/09/30/banco-adopem-desembolsa-cerca-de-8500-creditos-agropecuario/>

Global Social Impact Investments, GSI

“Durante el tiempo que llevamos operando, además del impacto generado, hemos ido profesionalizando el área y desarrollando procesos e instrumentos que incorporan los principales encuadres metodológicos y herramientas de la MGI en toda la cadena de valor. Esto ha llevado a que el desempeño social de impacto esté integrado en todos los procesos de GSI, y no solo el financiero.”

María Cruz Conde, responsable de MGI en GSI y co-directora de Open Value Foundation

INTRODUCCIÓN

Tras más de veinte años operando en inversión tradicional, filantropía tradicional y *venture philanthropy* a través de Cobas AM y Open Value Foundation (OVF), el grupo Santa Comba Gestión lanzó en 2020 Global Social Impact Investments SGII SA (GSI), gestora especializada en inversión de impacto. Su fondo, Global Social Impact Fund (GSIF), nace con Santa Comba y MAPFRE como principales inversores. Su objetivo es mejorar los medios de vida de las personas más vulnerables, facilitando el acceso a conocimientos, habilidades y recursos necesarios para satisfacer las necesidades individuales o colectivas de manera sostenible y con dignidad. Especialmente se centra en facilitar el acceso a personas en riesgo de exclusión y pobreza a activos productivos en mercados emergentes y frontera y en el dinamizar ecosistemas de inversión de impacto. Además GSIF busca una rentabilidad neta para sus inversores de entre el 5% y 8%.

En el momento de cerrar este documento, GSI está tramitando la constitución de Inergia, fondo de emprendimiento social europeo (FESE) para fomentar la inversión en modelos de negocio de alto impacto y en sectores especialmente afectados por la pandemia.



Toolkit

para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
Parte 3. La medición y la gestión del impacto



Global Social Impact Fund (GSIF)

- Estructura legal: SICAV – SIF en Luxemburgo.

- Fondo: abierto de deuda privada con periodo lock up hasta 2024.

- Tamaño 60 M EUR (objetivo).

- Número de inversiones: 10-20 empresas (objetivo).

- Ubicación: España, Luxemburgo y África.

- Enfoque geográfico: África Subsahariana y potencialmente Latinoamérica.

- Sectores de actividad:
Agricultura, Energía, Inclusión Financiera, Vivienda Asequible, Sanidad y Educación.

- Ejemplo participada: negocios consolidados con ingresos por encima de 2MUSD, con modelos de negocio de alto impacto social que afecten directamente a colectivos en la base de la pirámide.

- ODS: Principalmente 1, 2, 5, 8, 9, 10 y 17.

- Retorno financiero: Entre 5% y 8% neto.

- Instrumento financiero: principalmente deuda. En menor medida también capital, deuda convertible y préstamos participativos. Residualmente inversión en otros fondos.

Inergia

- Estructura legal: FCR FESE.

- Tamaño: 640 M EUR (objetivo).

- Número de inversiones: 10-20 empresas (objetivo).

- Ubicación: España.

- Enfoque geográfico: España.

- Sectores de actividad:
Agricultura, Energía, Inclusión financiera.
Sectores de actividad directamente afectados por COVID (restauración, turismo, servicios).

- Ejemplo participada: modelos de negocio de alto impacto social de diversos tamaños, que vía contratación directa o por los productos y servicios que ofrecen, afectan directamente a colectivos en riesgo de exclusión.

- ODS: Principalmente 1, 2, 5, 8, 9, 10 y 17.

- Retorno financiero: Entre 3% y 5% neto.

- Instrumento financiero: principalmente deuda. En menor medida también capital, deuda convertible y préstamos participativos. Residualmente inversión en otros fondos.

Toolkit

para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
Parte 3. La medición y la gestión del impacto



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

El aprendizaje de GSI en medición de impacto proviene, por una parte, de la experiencia de más de 20 años en filantropía de Open Value Foundation (OVF), fundación que ha generado impacto positivo en más de 5.000 personas, creando 600 nuevos puestos de trabajo, mediante siete inversiones, en dos países. Su actual comité asesor de inversiones cuenta con expertos como el profesor Muhammad Yunus, Jacqueline Novogratz de Acumen y Agustín Vitorica de Gawa Capital.

Destaca la integración de la MGI que GSI ha conseguido en su proceso de inversión. A continuación, se presenta un cuadro en donde se detallan las herramientas utilizadas por GSI según las fases del ciclo de la inversión:

Herramientas empleadas por GSI



Fuente: GSI



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

Considerando su propio encuadre metodológico, consecuentemente GSI reconoce que la MGI necesita tanto de apoyo a nivel interno, como a nivel externo, es decir, en las invertidas con las cuales trabaja.

A nivel interno, GSI cuenta con el equipo de medición y gestión de OVF – formado por dos personas a tiempo completo- que desarrollan las actividades de MGI. A su vez, se ha incorporado a una consultora externa en temas de medición de impacto, para apoyar las funciones de este equipo. Para ello, se han establecido reuniones semanales de seguimiento de proyectos, además de reuniones específicas para proyectos determinados.

El responsable de este equipo tiene voz y voto en los Comités de Inversión. Desde el equipo de MGI se analizan las posibles invertidas realizando la *Due Diligence* Social, a la vez que el proceso de *Due Diligence* tradicional (de inversión). Así, el proceso avanza de forma paralela, asegurándose que se siguen los objetivos de inversión de forma integral.

A nivel externo, GSI cree que para que la MGI sea sostenida, es necesario apoyar a la empresa invertida desde el inicio de la colaboración, desarrollando de manera conjunta las herramientas y métricas adecuadas, así como acompañarla para que pueda llevar a cabo las mediciones correspondientes. Para esto, según cada caso, se fortalecen las capacidades técnicas del equipo en materia de impacto social, mediante asesorías técnicas de MGI.



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (PARA FONDOS DE INVERSIÓN)

GSI definió su CVI especificando recursos, actividades, productos, resultados e impactos, en cada uno de sus ejes de intervención. En GSI se entiende la CVI como: *“Una metodología que ayuda a diseñar la estrategia de impacto de una intervención, modelo de negocio o programa. Esta metodología permite representar visualmente mediante un diagrama, la cadena causal desde las necesidades que lo motivaron hasta el impacto que pretende generar. Además, ayuda a determinar qué insumos y actividades se requieren, qué productos se generan y cuáles son los resultados finales esperados, vinculando unos elementos con otros.”*³⁴

De esta forma, se entiende que la CVI facilita la planificación estratégica, gestión y medición del impacto para tomar decisiones y comunicarlo de forma clara, tanto a nivel interno como externo.

CVI o Teoría del Cambio de GSI

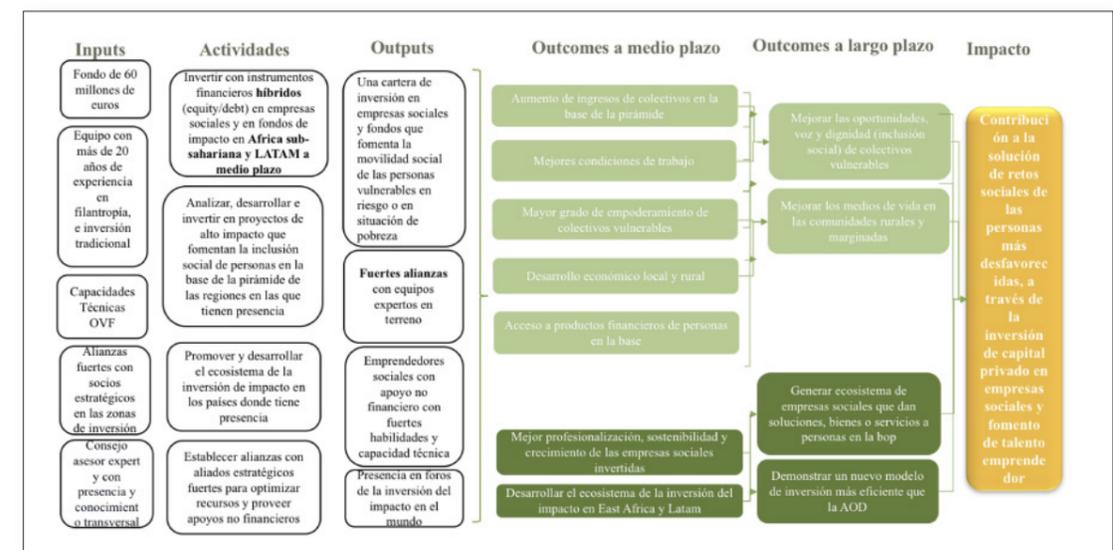


Imagen: GSI

34. Definición elaborada por Open Value Foundation y Global Social Impact.

A partir de su CVI, se ha definido un pool de indicadores a la medida, incorporando métricas de IRIS+ y los ODS que se van monitoreando continuamente, en un *dashboard* general de métricas y resultados.

A su vez, y como un mecanismo de validación de su modelo, GSI solicitó la evaluación externa de su modelo a través de la matriz del IMP, para reconocer el nivel de alcance de sus intervenciones. Tras la auditoría externa, se ha constatado que todas sus inversiones califican con la intención "C" (en el rango "A, B, C"), es decir, están dirigidos a Contribuir a Soluciones. De este modo, favorece con su estrategia de inversión en cuatro niveles: señala que el impacto importa, se involucra activamente, promueve el crecimiento de mercados de capital incipientes o con poca oferta y aporta capital flexible. Además, GSI realiza una ficha usando el IMP para todas sus invertidas.



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

“En GSI creemos que, para generar desarrollo económico en los países más pobres, una de las herramientas clave es aquella que ha generado también el crecimiento económico de los países más ricos: la inversión. Es un hecho que las inversiones financieras mueven la economía del mundo y, si se las dota de propósito, pueden ser una forma poderosísima de generar un profundo cambio en la economía, que sirva a las personas y al planeta.”

María Cruz-Conde

Después de definir la CVI, se ha podido identificar cuáles serán los objetivos de intervención tras la estrategia definida.

Considerando que, tras años de filantropía tradicional, GSI pudo detectar que las organizaciones tradicionales enfrentan varias dificultades para lograr la sostenibilidad económica a largo plazo de los proyectos, especialmente en algunas áreas de actividades económicas, GSI creó el vehículo de inversión desplegado a través de la inversión de impacto, como una solución más eficiente para algunos de los desafíos más urgentes del mundo.

A partir de ello, el fondo tiene como objetivo contribuir a la creación de las condiciones necesarias para la solución de los problemas que enfrentan los proyectos sociales, y brindar condiciones sostenibles para lograr resultados que cada una establezca en el tiempo.

Esto se consigue mediante dos líneas de actuación principales:

1. Invertir con instrumentos financieros en proyectos de alto impacto, que promuevan la movilidad social de personas vulnerables en riesgo de pobreza.
2. Desarrollar y fortalecer el ecosistema de organizaciones que puedan ofrecer una respuesta económicamente sostenible o rentable a los problemas sociales. Desde sus inicios el equipo promotor ha apoyado al ecosistema español (empresas sociales, incubadoras e inversores sociales).

De esta forma, GSI aporta herramientas para enfrentar los desafíos sociales de las personas más desfavorecidas económicamente, promoviendo el talento emprendedor e invirtiendo capital privado en emprendimientos sociales.

Sobre la base de las consideraciones anteriores, es importante agregar que existe evidencia científica que apoya esta estrategia para alcanzar los objetivos definidos.



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

Con la CVI y objetivos de intervención definidos, GSI ha podido contar con los elementos necesarios para identificar, invitar e involucrar a los grupos de interés relacionados.

Para ello, definió estratégicamente priorizar y desarrollar la relación y sincronía entre los tres principales *stakeholders* identificados: inversores de impacto, empresas participadas y los beneficiarios finales de las intervenciones financiadas. Los demás *stakeholders* de su cadena de valor, han sido reconocidos, como proveedores, equipos de trabajo, etc., pero dado el poco tiempo de funcionamiento de la gestora, aún se encuentra enfocada en el primer nivel identificado.

Dadas estas condiciones se puede observar que los fondos de inversión colaboran con la capacidad y el capital para desencadenar las actividades, y son las participadas con los beneficiarios quienes inyectan su energía para la resolución de los problemas en el territorio, dada la convivencia y urgencia que perciben ellos directamente.

Por último, GSI trabaja en la construcción del ecosistema de la inversión de impacto, articulando sus actividades en pro de un objetivo común. En esta línea, participa en actividades de difusión de SpainNAB, foros de inversión de impacto y está apoyando varias cátedras y máster en inversión de impacto, etc.

Una de las últimas iniciativas destacables, es un trabajo colaborativo e innovador para aprovechar la riqueza del encuentro de distintos puntos de vista que reúne a una cátedra universitaria, dos empresas invertidas en el sureste de África, y una empresa que aporta tecnología para capturar y analizar datos sobre el terreno.



PASO 6: DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

Tener una Teoría del Cambio bien definida de acuerdo con las problemáticas detectadas, le ha permitido no solo desarrollar objetivos y estrategias de intervención adecuadas, sino también métricas relevantes de acuerdo con su propia metodología de toma de decisión, monitoreo, evaluación, comunicación y gestión del impacto.

Trabaja el impacto a nivel sectorial, poniendo el foco en los medios de vida de las personas vulnerables: “Cuanto más trabajamos en un sector específico, mejor análisis podemos ofrecer.”

Por lo cual, ha desarrollado indicadores de acuerdo con cada uno de los objetivos de impacto. Los relacionados al primero de ellos, son los siguientes:

- Aumento de ingresos de los grupos en la base de la pirámide.

- Mejora de las condiciones laborales.
- Incremento del empoderamiento de grupos vulnerables.
- Acceso a productos financieros para personas en la base de la pirámide.
- Mayor cartera de bienes y servicios.
- Creación de empleo.
- Promoción de la actividad productiva y autonomía.

Para el segundo objetivo los indicadores son:

- Alianzas con equipos expertos en la materia.
- Presencia en foros de inversión de impacto en todo el mundo.
- Mayor desarrollo de las economías locales y rurales en las áreas de intervención.
- Desarrollo del ecosistema de reversión de impactos en África oriental y América Latina.
- Fortalecimiento de ecosistemas de emprendimiento social y generación de impacto social y ambiental.

Para poder realizar una evaluación que detecte los cambios producidos por su intervención, en cada invertida se ha trabajado con umbrales de partida (líneas base). De acuerdo con la realidad de cada empresa, se va definiendo cómo desarrollarla. En algunos casos, algunas empresas ya cuentan con indicadores y datos, pero en otros, se construyen los indicadores en el momento de la inversión, elaborando en conjunto el cuadro de métricas, que queda definido en el contrato, al finalizar la *Due Diligence*.



PASO 7. MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

GSIF mide los indicadores clave seleccionados de acuerdo con el análisis del impacto social de los activos. Los monitorea, actualiza y los agrega en un cuadro de mando junto a otros datos cualitativos.

Para poder realizar esta labor, ha creado un cuadro de mando integral (*dashboard*) mediante el cual analiza, evalúa y puntúa los criterios de inversión, incluyendo los relacionados con el impacto.

En el *dealflow* entra todo proyecto que cree o mejore el acceso al empleo de los más desfavorecidos. A partir de una serie de preguntas, criterios definidos y rating de indicadores alineados con estándares de calidad internacionales, se evalúa la misión social, los beneficiarios, la CVI, la MGI del impacto, la contribución a los ODS, la relevancia, efectividad, eficiencia y sostenibilidad del impacto.

Tras este proceso de análisis y evaluación inicial, se establecen una serie de indicadores a reportar, por parte de la invertida. Estos indicadores se actualizarán en informes trimestrales. GSI monitoriza y evalúa los datos obtenidos, su adecuación respecto a las metas y su variación comparado con la línea de base, para después, poder realizar las recomendaciones oportunas a las empresas. La mayoría de los objetivos estratégicos de estos fondos, apuntan a problemas estructurales que necesitan un horizonte temporal de largo plazo para que los efectos esperados afloren

y puedan medirse. Es importante mencionar que si bien se está realizando el sistema de M&E (monitoreo y evaluación), aún no se ha alcanzado el tiempo adecuado para medir el impacto final del fondo, debido a su corta trayectoria y, por ende, de la participación en las invertidas.



PASO 8. COMUNICA LOS RESULTADOS

Para poder contribuir a los dos objetivos del fondo (inversión y difusión de impacto), GSI comunica sus actividades y resultados a sus *stakeholders*. Para ello, desarrolla una memoria anual y reportes trimestrales que van dirigidos principalmente a los inversores de los fondos. En ellos, se detallan las principales novedades acaecidas a lo largo del periodo, así como informes sobre la evolución de los fondos tanto en el plano financiero como de impacto social.



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO DE MEDICIÓN

Como se ha referido anteriormente, GSI ha diseñado su metodología de medición, alineada con los estándares internacionales más consolidados, como los indicadores ODS, IRIS+, el IMP. Todo esto se ha logrado, gracias a una curva de aprendizaje y un círculo de competencia. Su metodología supone un proceso de retroalimentación, evolución y rectificación a lo largo del tiempo a medida que las necesidades y condiciones, van cambiando.

Destaca, por ejemplo, la adaptación y flexibilización de las medidas contractuales que el fondo ha hecho con las invertidas, en pro de conseguir el impacto esperado. Tras el confinamiento, y debido al especial impacto en el modelo de negocio de una de las invertidas de GSIF, se adoptó tanto por parte de GSIF como de todos los inversores adicionales, la prórroga del vencimiento de todos los contratos de financiación por SEIS meses, así como el *waiver* a la ejecución de cláusulas de ruptura, sin penalidad para la empresa. Este ejemplo, refleja como el inversor de impacto en general y la gestora en particular, conciben el impacto social como una dimensión unida al riesgo y al retorno financiero, que debe ser abordada en conjunto para poder alcanzar los objetivos establecidos.



PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

Durante este tiempo se ha constatado como la MGI ayuda no solo a gestionar mejor los proyectos, y el acompañamiento que se realiza, sino también a encontrar y fortalecer las soluciones a problemas sociales y medioambientales. Esto ha llevado a que los resultados operacionales del fondo se hayan fortalecido y se haya reducido el riesgo que tenían.

Este proceso de aprendizaje iterativo se ha ido potenciando en el modelo de trabajo del GSI como la relación con las invertidas, es decir, se ha mejorado el mecanismo de selección, monitoreo y evaluación de su trabajo, y la definición del impacto que generan.

Magallanes Value Investors

“Los clientes están muy contentos, pero estamos todos aprendiendo de la mano de GAWA Capital.”

Mercedes Azpiroz, directora de Relación con Inversores

INTRODUCCIÓN

Magallanes Value Investors SGIIC, S.A. es una gestora especializada en inversión en renta variable en Europa, siguiendo los principios del *value investing* con más de 1.500 millones bajo gestión. En 2018 y de la mano de un asesor de inversiones líder en Inversión de Impacto, GAWA Capital, Magallanes crea Magallanes Impacto FIL, el primer fondo abierto de inversión de impacto en España, supervisado por la CNMV.

A diferencia de la mayoría de los fondos de impacto cerrados que hay en el mercado, éste ofrece un retorno atractivo con liquidez, diversificación, la posibilidad de entradas trimestrales y salidas semestrales combinando rentabilidad económica y social. El objetivo del fondo aumentar la inclusión financiera en las poblaciones vulnerables de los países en vías de desarrollo, y contribuir al desarrollo sostenible. En 15 meses se ha colocado una cartera de 18,6 M EUR en 11 entidades, cartera diversificada y dinámica. Los sectores invertidos incluyen microfinanzas, financiación de PYMEs, financiación de agricultura y financiación de educación.

MAGALLANES



VALUE INVESTORS

- Estructura legal: fondo de inversión libre (FIL) fondo abierto de inversión de impacto.

- Patrimonio: 23,4 M EUR.

- Importe anual invertido: 18,6 M EUR.

- Número de inversiones: 11 fondos.

- Ubicación: Madrid.

- Enfoque geográfico: Sudamérica y Asia (Chile, Ecuador, Panamá, Perú, Filipinas, India y Myanmar).

- Ejemplo de participada: fondo de impacto de inclusión financiera.

- Sectores de actividad:
Microfinanzas Agricultura y Rural, Educación, Financiación de PYMEs

- ODS priorizados según misión de la fundación: 1, 2, 4, 5, 8, 10 y 12.

- Retorno financiero: entre 2 y 4%. Actualmente retorno económico del 3% anual

- Tipo de empresa invertida:
entidades microfinancieras y entidades especializadas en MIPYMEs

- Instrumento financiero: 85% deuda, 10% liquidez, 5% capital



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

Magallanes optó por buscar apoyo externo mediante una colaboración con una firma de inversión de impacto veterana, GAWA Capital con experiencia y aprendizajes en MGI durante más de diez años, en los que ha lanzado cuatro fondos.

De la mano de GAWA, Magallanes se ha adentrado en el uso de distintas herramientas como la teoría del cambio o cadena de valor de impacto, los ODS o las Social Performance Task Force, que hoy en día ya son clave en el proceso de inversión de Magallanes Impacto.



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

“Por interés de nuestros clientes, el tamaño sería mayor, pero hemos decidido ir despacio.”

Mercedes Azpiroz

A pesar del gran interés detectado en este fondo y tipo de inversión, en Magallanes han querido ser prudentes y tener primero un objetivo de captación de en torno a 20 millones. No obstante, la alta demanda registrada entre los clientes permitiría al fondo doblar su tamaño en el medio plazo.



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (PARA FONDOS DE INVERSIÓN)

La idea de este fondo surgió como una inquietud social detectada en una base de clientes y como una oportunidad para ofrecer a sus clientes un producto único de liquidez estructural (muy descorrelacionado con el resto de activos) en el que podrían obtener una rentabilidad económica y social superior en un entorno de tipos de interés negativos lo cual tenía incluso un coste para ellos. Al igual que en el resto de fondos de Magallanes, los socios están invertidos en el fondo con su patrimonio, a largo plazo, y buscan valor, transparencia y alineación de intereses.



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

En cuanto a la MGI, de acuerdo con la Agenda 2030, se analiza y reporta la contribución a metas específicas de los ODS. Principalmente, el fin de la pobreza, trabajo decente, crecimiento económico, reducción de las desigualdades, erradicación del hambre, igualdad de género y educación de calidad.



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

En cuanto al alineamiento social quieren compartir con todos los inversores del fondo al máximo posible todo lo que se hace y todos los avances sociales que se consiguen. Existe la posibilidad incluso de que a partir de una inversión mínima los inversores formen parte de una comisión de seguimiento e incluso participen en procesos de análisis de DD sobre el terreno junto a los analistas de GAWA Capital.

Cada trimestre se hace seguimiento de las mejoras en la gestión del impacto por parte de las entidades en cartera, con especial hincapié en las acciones recomendadas por el equipo asesor de GAWA Capital durante la visita sobre el terreno.



PASO 6. DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

Este fondo divide la cartera por ODS y liga las métricas de impacto a metas específicas de esos ODS. El desempeño social del fondo se mide, se gestiona y se reporta cumpliendo con los estándares del Social Performance Task Force y de IRIS+.

Algunos indicadores y resultados clave de las instituciones en cartera son:

- 1,5 millones de clientes, más de 30 mil familias beneficiadas, 13.000 empleos generados en países en vías de desarrollo, 77% de los beneficiarios son mujeres, 53% de los beneficiarios viven en zonas rurales, 94% de los créditos son productivos, alcance de 4.300 colegios y 3,76 MM estudiantes.
- Los beneficiarios en situación de pobreza extrema aumentan un 133 % sus ingresos en tres años.
- Adicionalmente se apoya la meta específica del ODS 4 de escolarización a niños de familias de bajos ingresos gracias a la entidad de financiación de educación en la que se ha invertido. A través de ella se da escolaridad en India a 3,7 millones de niños de familias vulnerables que reciben el currículo oficial de la India en inglés y el 99 % de los niños continúa con estudios universitarios una vez que termina el colegio. Es un impacto muy relevante teniendo en cuenta que en India sólo habla inglés la clase alta.



PASO 7. MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

Para Magallanes también es importante la importancia que GAWA Capital da a todos los criterios sociales a lo largo del proceso de inversión. Ellos auditan el sistema de desempeño social de cada institución en la que invierten y en función de esa auditoría y de ese desempeño se hace una puntuación de la cartera en global. GAWA Capital liga siempre sus comisiones de éxito al impacto social auditado. En el caso Huruma, hay un *carried interest* del 10% ligado a la

puntuación del impacto rural de la cartera que es mejorada mediante la asistencia técnica y que es auditada por un auditor social independiente elegido por los inversores de acuerdo a los principios operativos de la gestión del impacto de la CFI.

En este caso al no haber comisión de éxito, el impacto se liga a la comisión de gestión del fondo. Si la puntuación de impacto de la cartera no es como mínimo un 4 sobre 10 se devolvería íntegramente la comisión de gestión al fondo y no se cobraría hasta que la puntuación de impacto estuviera de nuevo en un 5 sobre 10.

La *Due Diligence* es integral incluye el impacto, reuniones con gestores y clientes, auditoría del sistema de desempeño social de la institución, compromisos (*covenants*) sociales en los acuerdos de inversión, garantizando el mantenimiento de la misión social de las microfinancieras y la mejora del impacto durante la vida de la inversión y su transformación social para que el impacto permanezca una vez se haya salido de la inversión.



PASO 8. COMUNICA LOS RESULTADOS

Se informa trimestralmente sobre los indicadores de impacto, reportando la puntuación de la gestión del impacto social, de este modo puntúa y mide el impacto social alcanzado por el fondo haciéndolo entendible al inversor.



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO DE MEDICIÓN

Al hacer el DD en terreno, GAWA tiene muy en cuenta los criterios sociales, monitoriza el impacto social de las inversiones en cada momento del ciclo de la inversión y hace un seguimiento trimestral de la implementación de las mejoras de gestión que se sugieren a las entidades financieras en las que invierten.

En su primer fondo, el Microfinance Fund, GAWA Capital construye un sistema de medición del impacto basado en *outputs* (por ejemplo, número de créditos concedidos, número de cuentas de ahorro, número de microseguros) y *outcomes* (personas capacitadas en técnicas empresariales, personas que han mejorado su información financiera).

Más tarde, en Global Financial Inclusion Fund establece un sistema de gestión de impacto, pactando mejoras sociales con las gestoras de las entidades invertidas, introduciendo esas mejoras como *covenants* sociales en los acuerdos de inversión, auditando las métricas de impacto a la salida de cada inversión por un auditor social independiente elegido por los inversores del fondo y ligando la comisión de éxito al impacto social auditado. Al mismo tiempo aumenta significativamente la medición de *outcomes* con métricas como sectores productivos impulsados o empleos femeninos creados.

En su tercer fondo, Magallanes Impacto mantiene el sistema de MGI, pero renunciando a la comisión de gestión si el impacto no alcanza un mínimo pactado con los inversores. Además, este fondo introduce la división de la cartera por

ROBECO

“Un pequeño cambio en una empresa grande puede tener un impacto enorme, [el sector] no debería limitarse solo a hacer una nueva inversión o sólo comprometerse con pequeñas empresas.”

Ana Claver, directora ejecutiva de Robeco España y Chile

INTRODUCCIÓN

Robeco es una de las gestoras pioneras y líderes en inversión sostenible a nivel global con una larga trayectoria.

ROBECO

The Investment Engineers

- Estructura legal: Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco).
- Tamaño: 158.000 M EUR, de los cuales 138.000 en estrategias con ASG (septiembre 2020).
- Ubicación: Róterdam.
- Enfoque geográfico: global.
- Sectores de actividad: de acuerdo a la estrategia de cada fondo.
- ODS: 17.
- Retorno neto esperado para inversores: Entre 8% y 10%.
- Instrumento financiero: fondos UCITS en renta variable y fija

Con la aprobación de la Agenda 2030 en 2015, empieza a vincular sus productos líquidos de renta variable a los ODS mediante la creación de una herramienta propia de Robeco y en 2017, lanza Robeco SAM Global SDG Equities & Credits, comenzando así un proceso de convergencia hacia la MGI, con la convicción de que se puede crear impacto positivo a escala a través de estrategias líquidas.

Línea temporal

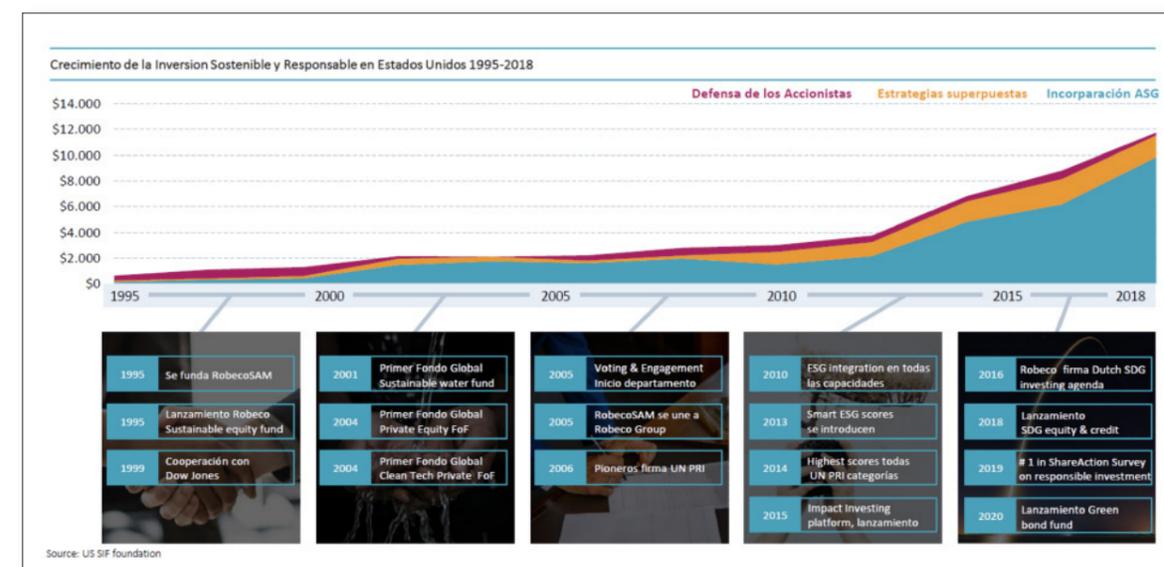


Imagen: Robeco



ODS impulsado y las métricas de impacto ligadas a metas específicas de esos ODS para garantizar con datos específicos que se está avanzando hacia la Agenda 2030

En su último fondo, Huruma establece tres nuevos avances. Por un lado, la MGI se completa con la asistencia técnica que permite implementar durante la vida de la inversión las mejoras sociales pactadas con la gestión de la empresa invertida. Además, se establece medición de *outcomes* finales que solicita la Unión Europea como incremento de productividad de los pequeños productores, incremento de su área cultivada, incremento en valor añadido capturado por el productor o incremento en diversidad dietaria en los hogares de los productores. También la Unión Europea abre la posibilidad de financiar con la asistencia técnica estudios científicos de impacto sobre la mejora de las condiciones de vida de los hogares de los pequeños productores (con aspectos como mejora en salud, educación o vivienda).



PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

Las entidades en cartera han llevado a cabo numerosos proyectos encaminados a mejorar el servicio para sus clientes y su calidad de vida. Las principales acciones se dirigen a ampliar la oferta de productos.

Por ejemplo, para reducir el sobreendeudamiento de los clientes en India una entidad ha diseñado una política crediticia por sucursal y tipo de producto. Adicionalmente, una entidad ha reducido la tasa de interés cobrada a los clientes nuevos, otra entidad ha implantado un sistema de asistencia técnica para pequeños productores agrarios y otra entidad ha implantado una política medioambiental.

Toolkit

para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
Parte 3. La medición y la gestión del impacto



PASO 1. ENTIENDE LAS HERRAMIENTAS

Como demuestran sus fondos temáticos, la sostenibilidad y, en particular, los ODS representan para Robeco una gran oportunidad para generar alfa mediante la inversión en empresas que proveen soluciones a grandes retos y tendencias sociales y medioambientales. Su horizonte temporal como inversor de largo plazo, le permite involucrarse a fondo con los equipos de gestión de los activos invertidos, dirigiendo capital hacia aquellos activos que contribuyen a mejorar la sociedad y el planeta. Es decir, lanzando una señal al mercado de que el impacto importa.

Aunque Robeco gestiona varias estrategias de inversión sostenible, este caso se centra en su estrategia de contribución a los ODS. Los equipos de inversión de Robeco SAM y Robeco desarrollaron una metodología para traducir los ODS en una serie de parámetros atribuibles al sector privado.

Si quieres saber más sobre como Robeco genera impacto a través de sus estrategias de *engagement* o colaboración activa, consulta el enlace. [➔](#)



PASO 2. DEFINE TUS OBJETIVOS DE IMPACTO Y CONSIGUE RECURSOS

Además del equipo de Active Ownership que se estableció en 2005, Robeco formó un equipo de profesionales en 2015 al servicio de la plataforma de Robeco SDG, creando la herramienta ODS para apoyar a sus analistas y gestores sustanciando de forma cuantitativa el proceso de inversión en oportunidades asociadas a los ODS. Esto les ha permitido evaluar un universo de aproximadamente 4.300 empresas, de las cuales han clasificado 1.700 mediante la evaluación individual de los analistas.

A parte Robeco acaba de establecer el SI Center of Expertise consolidando su experiencia en sostenibilidad. La estructura está dotada de equipos enfocados en Active Ownership, SI Research, SI thought leadership (sector académico) y SI CPM. Todos estos equipos interactúan de forma directa con los departamentos de inversión, para reforzar la conexión entre el sector financiero y temas relacionados con la sostenibilidad.



PASO 3. DEFINE TU CADENA DE VALOR DE IMPACTO (PARA FONDOS DE INVERSIÓN)

A la misión principal de Robeco: generar *'wealth and well being'* para sus clientes, se une otro objetivo, el de contribuir a movilizar capital hacia los ODS a través de la inversión en activos líquidos. Para ello, actúa en dos ejes:

- Crea productos financieros accesibles a todo el abanico de propietarios de activos -desde los institucionales hasta los minoristas-, demostrando que es posible generar un desempeño superior a otros productos financieros no sostenibles.
- Se compromete a mejorar las prácticas de las empresas en las que invierte para transformar industrias hacia

prácticas que generen un efecto positivo en la sociedad y el planeta. Esto se lleva a cabo a través de establecer un diálogo directo con las empresas en la cartera de inversión, así como votando en las juntas de accionistas.

Robeco moviliza capital hacia los ODS a través de dos tipos de estrategias, temáticas y ODS. Por una parte, las estrategias temáticas -energía inteligente, materiales inteligentes, movilidad, igualdad de género, economía circular y vida saludable- contribuyen a la sostenibilidad de forma concreta. Por otra parte, las estrategias ODS, invierten en empresas cuyos productos y servicios contribuyen directamente a uno o más ODS y que además tienen buen desempeño según criterios ASG.

Su proceso de inversión está basado en una herramienta propia que mide y analiza fundamentalmente a través de *proxies* de impacto o indicadores ASG.



PASO 4. IDENTIFICA LOS OBJETIVOS DE LA EMPRESA O ACTIVO INVERTIDO

El objetivo de Robeco a la hora de medir es doble: identificar los hechos -*get the facts*- relativos a como la empresa beneficia o perjudica a todos los grupos de interés, sociedad y planeta y comunicar esa información a sus clientes.



PASO 5. IDENTIFICA E INVOLUCRA A LOS GRUPOS DE INTERÉS

Robeco se involucra con los grupos de interés de forma indirecta, a través de un proceso de diálogo con las empresas en las que invierte. A través de esta colaboración activa fomentamos prácticas empresariales más sostenibles, centrándonos tanto en el impacto a través del proceso de producción así como el impacto del producto o servicio proporcionado por la empresa. Por ejemplo, podemos discutir con empresas en el sector automovilístico las condiciones laborales en su cadena de producción, así como el impacto medioambiental de los productos que venden en el mercado.



PASO 6. DEFINE LAS MÉTRICAS RELEVANTES Y CREA TU PROPIA METODOLOGÍA

En general, los resultados de la medición de impacto ayudan al inversor a decidir dónde invertir, desinvertir y/o interactuar con ellos (*engagement*). El impacto de las compañías puede diferir drásticamente en función de la metodología empleada. La fortaleza del acercamiento de Robeco proviene de su consistencia al priorizar la integridad de los datos (se incluyen impactos positivos y negativos, se analizan rigurosamente los datos suministrados por la empresa y se comparan con fuentes independientes, se ajusta el valor estimado por la empresa si existe doble contabilidad en la medida o se sobreestiman los resultados).

Robeco agrupa los 17 ODS en cinco áreas que comparten métricas similares: necesidades básicas, planeta saludable, sociedad sostenible, igualdad y oportunidades e instituciones sólidas. Las principales métricas son *outputs* que se

definen para cada una de las empresas en las cinco áreas anteriores, agregándolas posteriormente para poderlas reportar en su conjunto. Así cada producto de inversión enfocado a la contribución de los ODS cuenta con un conjunto de métricas relativas a la temática del fondo y a las industrias en las que invierte.

ODS y áreas básicas



Imagen: Robeco

Como muestra la imagen de abajo, los indicadores tienen que proporcionar información objetiva y consistente sobre su contribución a los ODS. Así Robeco utiliza cerca de 75 KPI definidos para más de 50 industrias, que permiten un proceso estructurado y repetible.

Normas e indicadores clave para la toma de decisiones

Extensive set of rules and KPIs drive objective, consistent decisions

Sector	Banks	Energy (E&P)
SDG	1, 8, 9	7, 13
Starting Point	Positive Low +1	Negative Low -1
KPI 1	%SME loans / total loans >25% Positive Medium 2+	% Natural Gas in production mix >65% Positive Low +1, 45-65% Neutral 0, 30-45% Negative Low -1
KPI 2	%SME loans / total loans <25% No upgrade, >25% Positive Medium +2, >50% Positive High +3	% Natural Gas in production mix >20% -1 notch, >50% -2 notches, >80% -3 notches

Imagen: Robeco

Como podemos ver en la siguiente figura, su metodología está basada en la metodología de medición y agregación de Robeco, la cual consiste de un *score card* relativo a los ODS relevantes para cada empresa, a través de tres pasos.

Metodología de medición y agregación de Robeco

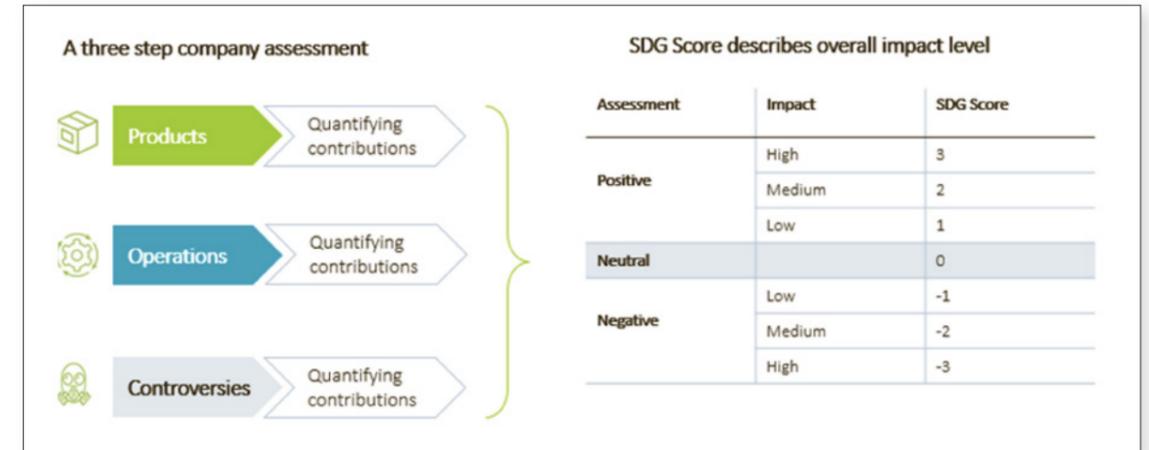


Imagen: Robeco

El primer paso consiste en aplicar un enfoque sector/producto para seleccionar aquellas empresas que produzcan productos o servicios que contribuyen a los ODS y descartar aquellas que contribuyen de forma negativa.

El segundo paso consiste en aplicar un enfoque operacional -políticas y procesos- para seleccionar aquellas empresas que contribuyen a los ODS. Por ejemplo, igualdad de género, políticas ambientales o entorno de trabajo seguro.

El tercer paso consiste en seguir y acompañar la resolución de temas controvertidos o problemas legales mediante. Por ejemplo, fraude, contaminaciones o trabajo infantil.



PASO 7. MIDE, EVALÚA, AGREGA Y VALIDA O VERIFICA EL IMPACTO

Mediante los tres pasos descritos en el apartado anterior, Robeco crea el denominado SDG Impact score, una calificación para cada empresa con 3 tipos de contribución positiva a los ODS relevantes: alta (+3), media (+2) y baja (+1), negativa o neutra. Como punto de partida, las empresas seleccionadas deben tener un impacto neutral. Para considerarse un impacto positivo, todos los indicadores considerados deben superar el umbral del 33%. Finalmente, se buscan controversias y se baja la calificación si aplica.

Posteriormente, se realiza una evaluación cualitativa de cada empresa por parte del analista, para ajustar la puntuación de los ODS lo que permite diferenciar entre las empresas con mayor contribución a los ODS y reducir la calificación de las empresas en caso de deficiencias estructurales graves. El analista es pues quien tiene la última palabra.



Este *score* permite seleccionar empresas para construcción de fondos con impacto, que contribuyen a los ODS en distintas clases de activos, así como demostrar el impacto y comunicarlo a los clientes. El análisis se centra en el resultado en términos netos de lo que hace una empresa, teniendo en cuenta *inputs* y *outputs* de su modelo de negocio, incluyendo sus operaciones. La contribución a los ODS se calcula agregando las cifras de todas las empresas dentro del fondo en las categorías.



PASO 8. COMUNICA LOS RESULTADOS

La metodología descrita permite una evaluación de las empresas en todos los sectores y regiones. A partir de la información anterior, Robeco crea un informe de contribución a los ODS, que denominan informe de impacto. Puedes consultarlo en este enlace. [➔](#)



PASO 9. APRENDE DEL PROCESO DE MEDICIÓN

A pesar de llevar más de 25 años en la inversión sostenible, Robeco sigue colaborando con pioneros en la industria financiera para mejorar la evaluación de impacto de sus carteras de inversión.



PASO 10. MEJORA LA SOLUCIÓN

Uno de los objetivos es identificar aquellas compañías que sean capaces de generar resultados socioeconómicos positivos, entre ellos nuevos modelos de negocio que den respuesta a los grandes retos de la humanidad (entre ellos el cambio climático y el colapso de la biodiversidad) y de este modo identificar expansiones de mercados que de otro modo estarían desatendidos.



Recursos disponibles

A continuación, te sugerimos algunos recursos complementarios a este toolkit, que también pueden ayudarte con la MGI en tu camino al impacto.



GUÍAS Y MANUALES

- Si eres o das servicio a un *family office* o HNWI, te recomendamos que consultes los capítulos 5 y 6 del manual de inversión de impacto de Rockefeller Philanthropy Advisors. [➔](#)
- Si eres una fundación donante y quieres desarrollar una metodología ad-hoc, te recomendamos que consultes la guía de MGI para fundaciones de ESADE, nuestro socio académico. [➔](#)
- Si eres una *start-up* social o una ONG, te recomendamos que consultes la guía de medición de UnLtd Spain. [➔](#)



FORMACIÓN

- Curso en MGI de EVPA. [➔](#)
- Curso y webinars sobre MGI de Oxford Saïd Business School. [➔](#)
- Cursos ad-hoc Asociación ESIMPACT. [➔](#)



CONFERENCIAS Y FOROS INTERNACIONALES

- Si quieres estar al día en los grandes temas sobre gestión del impacto que los inversores se plantean actualmente, te recomendamos el siguiente foro global abierto en el que puedes participar. [➔](#)
- También te recomendamos las conferencias internacionales sobre inversión de impacto de GIIN [➔](#) e Impact Investing World Forum en las que siempre hay una parte sobre MGI enfocada a inversores. [➔](#)

DANKE!
 THANK YOU!
 MERCI!
 GRAZIE!
 GRACIAS!
 DANK JE WEL!

.....

Reconocimientos

ORGANIZACIONES Y EMPRESAS ENTREVISTADAS

Fundación Anesvad,

Gorka Goikoetxea, responsable Financiero y Patrimonio

Arcano Partners,

Teresa González Barreda, lead manager de ESG y RSC

Creas,

Lara Viada, directora de Inversiones

Entrepreneurship Institute de ESADE,

Lisa Hehenberger, directora

FMBBVA,

Stephanie García Van-Gool, directora de Medición de Impacto y Desarrollo Estratégico

Global Social Impact Investments,

María Cruz-Conde, directora de MGI

Magallanes Value Investors,

Mercedes Azpiroz, directora de Relaciones con Inversores

Robeco Asset Management,

Sonia Pérez-Castro, responsable de ventas y marketing

TASKFORCE

Líder

Agustín Vitórica, GAWA Capital y SpainNAB

Coordinadores

Laura Blanco, SpainNAB

Jose Luis Ruiz de Munain, SpainNAB

Patricia Sáez, doctora en Medición e Inversión de Impacto

Financiación Combinada

Ladé Araba, Convergence

Jose Carlos Villena, Cofides

José Bayón, Enisa

Blanca Navarro, ICO

José Gaindez, Fundación Eki

José Moisés Martín, Red 2 Red

Mariona González, Oxfam Intermon

María Ángeles León, Open Value Foundation

Javier Goyeneche, Ecoalf

Carlota Pi, Holaluz

Sebastian Elsworth, Access Foundation

Laura Catana, FASE

Distribución

James Gifford, Credit Suisse

Jordi Casajoana, CaixaBank Banca Privada

Iker Barrón, Portocolom Agencia de Valores

Pablo Alonso, Eurocapital EAF

Pablo Martínez-Arrarás, iCapital EAF

Enrique Tombas, Suma Capital

José Moncada, La Bolsa Social

Jordi Balcells, VidaCaixa

Medición y Gestión

Carmela Mondino, PG Partners

Marta Hervás, Arcano Partners

Jacob Messina, Robeco SAM

Ingrid Kukuljan, Federated Hermes

Alberto Matellán, Mapfre

Mercedes Azpiroz, Magallanes Value Investors

Fabrizio Ferraro, IESE

Pedro Goizueta, Global Social Impact Investments

Lara Viada, Creas

Gorka Goikoetxea, Anesvad

Stephanie García, Fundación Microfinanzas BBVA

Bernardo García, EsImpact

Toolkit

para atraer fondos públicos y privados para catalizar la inversión de impacto
 Parte 2. El papel de la distribución y las empresas de asesoramiento financiero

