



Point of View:

**ESG**

Desmitificando las  
Inversiones de Impacto

Las inversiones  
ESG han llegado  
para quedarse y  
convertirse en un  
nuevo estándar  
de inversión.





# Introducción: El Estado Actual de las Inversiones con Enfoque en Medio Ambiente, Social y Gobernanza (ESG)

Las inversiones enfocadas en ESG han dejado de ser un potencial “nicho” para inversores especializados o “verdes”. El cuadro abajo detallado nos demuestra

que las inversiones ESG han llegado para quedarse y convertirse en un nuevo estándar de inversión. Los cuatro principales factores, la macroeconomía,

los inversores, las empresas y los reguladores, se encuentran confluyendo todos en el mismo sentido.

Figura 1.  
ESG: Tendencias Actuales en los Principales Jugadores de Mercado



<sup>1</sup> Lucia Bevere y Michael Gloor, Swiss Re Institute. Sigma 2/2020-Instituto Suizo de Re. Catástrofes naturales en tiempos de acumulación económica y cambio climático.

<sup>2</sup> Agencia Internacional de la Energía, 2019 World Energy Outlook. Huffington Post, abril de 2017.

<sup>3</sup> Huffington Post, April 2017.

<sup>4</sup> Nielsen, "Los consumidores globales buscan empresas que se preocupen por las cuestiones medioambientales", 11 de septiembre de 2018.

<sup>5</sup> Ceres, "Climate Action 100+", 14 de septiembre de 2020.

<sup>6</sup> Larry Fink, "Carta de 2021 a los directores generales".

<sup>7</sup> Financial Times, 15 de agosto de 2020.

<sup>8</sup> Standard and Poors. Annual Report. 2020.

<sup>9</sup> Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, 25 de febrero de 2021.

<sup>10</sup> Plan Climático del Presidente Biden, 27 de enero de 2021.

<sup>11</sup> Comisión de Valores y Bolsa, Modernización de los artículos 101, 103 y 105 del Reglamento S-K, 9 de noviembre de 2020.

<sup>12</sup> Comisario Rostin Benham, Managing Climate Risk in the U.S. Financial System, 2020.

<sup>13</sup> Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, "La Junta de la Reserva Federal anuncia que se ha unido formalmente al NGFS, como miembro" Comunicado de prensa. 15 de diciembre de 2020.

# Las Inversiones de Impacto

Las inversiones de impacto son una “filosofía” de inversión que, como un subgrupo de las inversiones ESG, también atiende a las problemáticas sociales y medioambientales – resaltaremos las características propias de las inversiones de impacto más adelante en el presente *point of view*. No deberían ser consideradas como un *asset class* diferente y separado del mundo de las inversiones “tradicionales”, sino como una metodología que, además, aplica un lente socioambiental – de hecho, el término inversiones “con” impacto podría tomarse como una taxonomía más apropiada. Las inversiones de impacto no son un producto “de moda” sino que, por el contrario, están tomando cada vez más relevancia en el contexto actual, producto del agresivo deterioro del medio ambiente, y la crisis social y sanitaria, que se acentuó aún más con los efectos de la pandemia del COVID-19.

A primera vista, puede plantearse la interrogante de qué vínculo tiene el mercado de capitales o las finanzas con el medio ambiente, con las diferencias sociales o con el calentamiento global. En realidad,

su relación es muy estrecha: el mercado de capitales y las inversiones son por excelencia una fuente de financiamiento y una búsqueda de rentabilidad, en general asociadas a las problemáticas actuales: donde hay necesidades insatisfechas surgen oportunidades de inversión. En este sentido, los inversores analizan tendencias (variables fundamentales de las economías) para entender en dónde invertir su dinero, y a su vez, evalúan si las tendencias efectivamente lo son o en realidad son cambios de paradigma.

En Deloitte, estamos convencidos que nos encontramos frente a un cambio de paradigma en las finanzas: la necesidad de evaluar no solamente retornos financieros, sino también el objeto de inversión. Hoy estas dos variables se encuentran íntimamente relacionadas, porque una parte creciente de los actores del mercado de capitales y de la sociedad lo demandan. Las empresas tienen que cuidar sus políticas medioambientales y sus condiciones laborales si quieren que los consumidores – cada vez más exigentes y muy asociados a las prioridades de

la generación de los *millennials* – sigan consumiendo y demandando sus productos y/o servicios. Los administradores de capital (*asset managers*) deben entonces considerar en su estrategia de inversión proyectos que ayuden a resolver los problemas que aquejan a la sociedad en la actualidad como: el cambio climático, la igualdad de género, el racismo y la pobreza, si quieren que los inversores sigan depositando su confianza y su capital en ellos.

En este sentido, las inversiones de impacto no son ni más ni menos que el resultado de dos fuerzas que parecían opuestas, y que hoy en día caminan de la mano: búsqueda de rentabilidad y propósito, habiéndose desmitificado con el paso de los años su posibilidad y grado de correlación. En definitiva, estas dos variables son las que llevan al desarrollo de una industria, de un país, de una región como América Latina, y de un mundo integrado y globalizado. Nuestra publicación, *Deloitte Insights: Measuring the Value of Social Capital*, resume los diferenciales tangibles que genera en las empresas un compromiso con la sostenibilidad.

Figura 2.

## Efectos Posibles de un Compromiso con la Sostenibilidad y el Impacto

### Diferenciación de la marca

Las marcas con un compromiso demostrado con **la sostenibilidad superan a otras marcas por un factor de cuatro en reconocimiento.**

### Innovación y creación de oportunidades

Las empresas que son líderes en sostenibilidad tienen cuatro veces más probabilidades de ser reconocidas como **líderes en innovación.**

### Eficiencia operativa

Las empresas que animaron a sus proveedores a reducir el uso de recursos vieron una reducción de hasta el **45% en los costos operativos.**

### Acceso al capital

Las empresas con altas puntuaciones de sostenibilidad entre los calificadores experimentan, en término medio, **menores costos de capital.**

### Mitigación de riesgos

El **90% de los consumidores** cambiaría de marca para apoyar una buena causa y boicotearía una marca por sus prácticas empresariales irresponsables.

### Compromiso y retención del talento

Las empresas con un alto grado de compromiso muestran **mayores ingresos netos, mayor crecimiento y mayor retención de su personal.**

# ¿Por dónde se comienza?

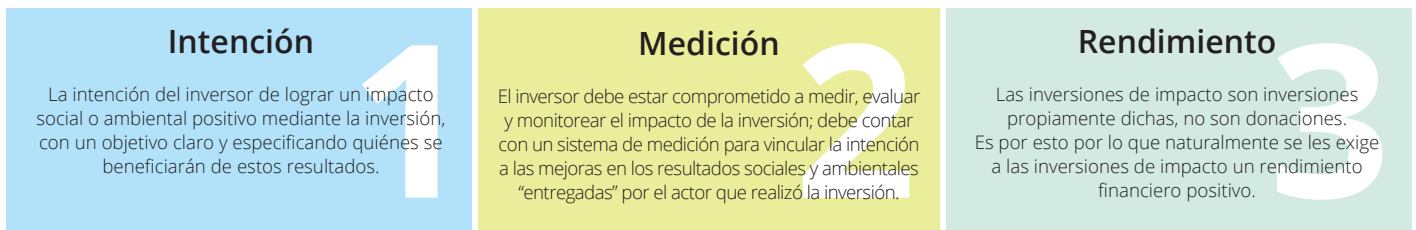
Existen distintas formas de adoptar esta filosofía de inversión dependiendo de qué rol estemos cumpliendo (individuo, inversor, empresa o gobierno).

El principal objetivo para todos debe ser la búsqueda de inversiones (en proyectos o empresas) que generen valor agregado, sean medibles y tengan un rendimiento

financiero correlacionado razonablemente con el riesgo que estamos tomando.

Figura 3.

## Los 3 atributos fundamentales de las Inversiones de Impacto



Fuente: elaboración propia.

La **Intención** está íntimamente relacionada con los **Objetivos de Desarrollo Sostenible** (ODS) desarrollados por las Naciones Unidas en el año 2015, con el propósito de describir y cuantificar las necesidades sociales y medioambientales que deben ser resueltas en los próximos 15 años. Se plantearon 17 objetivos a ser logrados para el año 2030 que incluyen, entre otros, fin de la pobreza, educación de calidad, agua limpia y saneamiento para todos, energía asequible y no contaminante, reducción de las desigualdades, y acción por el clima.<sup>14</sup>

La **Medición** es una exigencia fundamental en las inversiones de impacto, dado que solamente tener la intención no asegura que el impacto sea realizado. De hecho, existe un concepto llamado *'green washing'*, mediante el cual se suele describir a las acciones de una empresa que genera una impresión falsa o proporciona información engañosa sobre sus prácticas e impacto

positivo en el medioambiente, en pos de un beneficio de su imagen corporativa. Con el fin de generar un marco formal de medición de impacto y evitar el *'green washing'* (o *'rainbow washing'* si tomamos en cuenta alguno de los otros ODS), las instituciones que velan por el impacto han puesto especial foco en estos últimos años en desarrollar metodologías y sistemas de medición exigibles en el proceso de inversión de impacto. Uno de los sistemas más utilizados es el **IRIS+**, un sistema de 'contabilización' de impacto desarrollado por el **Global Impact Investing Network (GIIN)**, que los inversores de impacto pueden utilizar para medir, gestionar y optimizar su impacto. A su vez, se han elaborado marcos de gestión y operación como los **Operating Principles for Impact Management**, desarrollados por un grupo de inversores (individuos), administradores de activos e instituciones financieras, para describir las características esenciales de

la gestión de inversiones para cualquier persona o institución que quiera realizar inversiones de impacto, y así evitar comportamientos de *'green washing'* por falta de información o de un marco formal de operación.

El **Rendimiento Financiero** es uno de los principales temas de debate alrededor de las inversiones de impacto. En ocasiones, se les cuestiona el hecho de tener una rentabilidad que compita con las inversiones tradicionales, dado que, por el hecho de tener una intención social se las asociaba originalmente con la filantropía. Esto se ha ido desmitificando con el paso del tiempo, ya que varios estudios han comprobado que las inversiones de impacto pueden tener igual o aún mayor rendimiento financiero que las inversiones tradicionales e incluso una mayor resiliencia en entornos negativos, como lo es actualmente la pandemia del COVID-19.

<sup>14</sup> Para más información ingresar en <https://www.undp.org/content/undp/es/home/sustainable-development-goals.html>.

# Diferencia entre las Inversiones de Impacto y Otros Conceptos de Inversiones

Teniendo en cuenta el objetivo último, existe un amplio espectro de conceptos de

inversión, dependiendo de la prioridad que estos otorguen a la rentabilidad financiera y

a la 'rentabilidad' social y/o medioambiental (impacto), que se describen en la Figura 4.

Figura 4.

**El Espectro de Inversiones**



Fuente: adaptado de Impact Investing Catching Fire, Forbes (2018).

De un lado del espectro, tenemos las inversiones que priorizan la rentabilidad por encima del impacto. Dentro de éstas, encontramos las inversiones tradicionales, y también a las inversiones consideradas sostenibles o responsables (inversiones en empresas que se rigen por políticas de ESG –criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza—y de Desarrollo Sostenible), que operan bajo un marco de intención, pero las acciones son difícilmente

medibles y cuantificables, por lo que no se consideran inversiones de impacto en sí. Las inversiones ESG están más orientadas al cumplimiento de ciertos criterios que a la generación de valor agregado o adicionalidad socioambiental.

Del otro lado del espectro, tenemos las inversiones que priorizan impacto por sobre la rentabilidad y que son principalmente inversiones filantrópicas

(de riesgo y tradicionales). Al no priorizar la rentabilidad, suelen ser proyectos con retornos por debajo del mercado, que incluso incluyen donaciones o *grants*.

En el centro, se ubican las inversiones de impacto, que incorporan la rentabilidad y el impacto de igual manera. Estas son *inversiones realizadas con la intención de generar un impacto social y ambiental positivo y mensurable junto con un retorno financiero*<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> Definición formal de inversiones de impacto por el Global Impact Investing Network (GIIN).

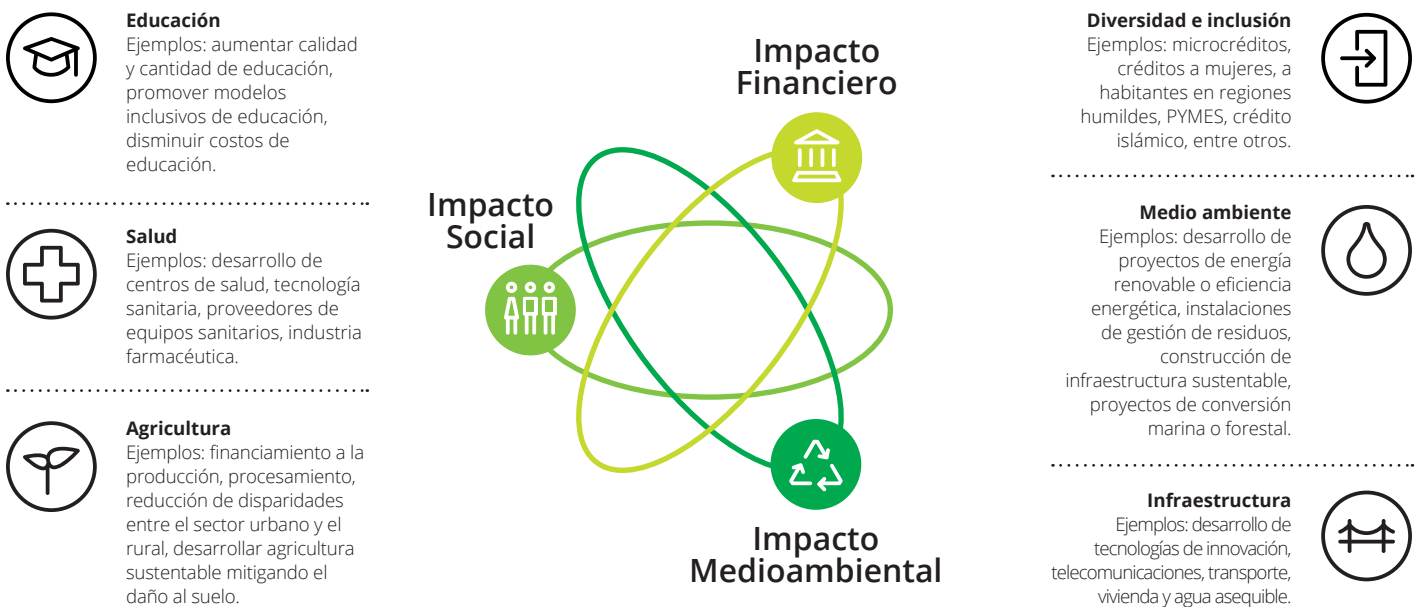
# ¿En qué Sectores se pueden realizar Inversiones de Impacto?

Se pueden realizar transversalmente a lo largo de cualquier tipo de industria o sector, por el simple hecho de que las

inversiones de impacto son un concepto de inversión y no un nicho: se enfocan principalmente en el propósito del uso de

fondos y prácticamente todas las industrias pueden ser vinculadas a un propósito de carácter social o medioambiental.

Figura 5.  
Principales Sectores en donde se realizan las Inversiones de Impacto



Fuente: elaboración propia.

Se pueden realizar transversalmente a lo largo de cualquier tipo de industria o sector, por el simple hecho de que las inversiones de impacto son un concepto de inversión y no un nicho.



## Caso de estudio **Bancamía, Colombia**

En el año 2010, la Corporación Financiera Internacional (IFC) invirtió US\$10 millones en acciones preferidas del Banco de las Microfinanzas Bancamía S.A (Bancamía), banco especializado en la atención a micro emprendedores rurales y a mujeres emprendedoras de escasos recursos a través de microcréditos. En 2010, Bancamía contaba con un portafolio en torno a 300.000 personas en 369 municipalidades de Colombia (incluyendo aquellas de menores recursos).

Luego de más de 20 años de historia, la Corporación Mundial de la Mujer Colombia y la Corporación Mundial de la Mujer Medellín (los fundadores de Bancamía) comenzaron el proceso para encontrar un socio estratégico y transformar a Bancamía, en aquel momento una Organización No Gubernamental (ONG), en un banco. La estrategia pensada por los fundadores se basaba en el hecho de que, como institución regulada (siendo banco), Bancamía podría aumentar su portafolio de productos. En el año 2007, la Fundación Microfinanzas BBVA ingresó como accionista de Bancamía, y la institución se convirtió efectivamente en un banco. Este fue el año en el cual IFC suscribió las acciones preferenciales de Bancamía, y el ahora banco se convirtió en la tercera mayor institución colombiana en términos de microcréditos (después de Banco Agrario – Banco público y Banco Caja Social).

A través de la participación en el Proyecto, IFC pudo: (i) establecer una alianza con un jugador estratégico en el mercado de microfinanzas colombiano; (ii) fortalecer el capital del banco para poder sentar las bases para desarrollar y crecer aún más el portafolio del banco; (iii) proveer de servicios de asesoría técnica y manejo de riesgos en el incipiente banco; y (iv) fomentar el crecimiento de las microfinanzas a micro emprendedores que operan en regiones fronterizas y de bajos recursos en Colombia.

La inversión de IFC se enmarcó en el acuerdo de colaboración estratégico suscrito entre IFC y la Fundación Microfinanzas BBVA, socio mayoritario de Bancamía, para promover inversiones conjuntas en entidades microfinancieras, con el fin de favorecer la consolidación y el futuro del sector en América Latina. Es importante notar que las microempresas en Colombia emplean al 51% de la población colombiana y representan el 95% de todas las empresas del país.

En relación con los beneficios medibles de impacto, se estima que el proyecto ha permitido contribuir a que el banco triplique su portafolio de clientes (de 300.000 en 2010 a 913.977 en 2016– 48% de ellos operan en áreas rurales y 55% son mujeres emprendedoras). Por otra parte, durante el periodo de inversión, el portafolio de microcréditos se incrementó en 124%, llegando a US\$381 millones. Es también destacable que, Bancamía reportó que el 42% de sus clientes de bajos recursos logró salir de la pobreza luego del tercer año de vida del crédito otorgado por el banco. Por último, el banco ha estimado que durante el periodo de inversión de IFC, las ventas de sus clientes aumentaron en un 19% en promedio (IFC, 2020).





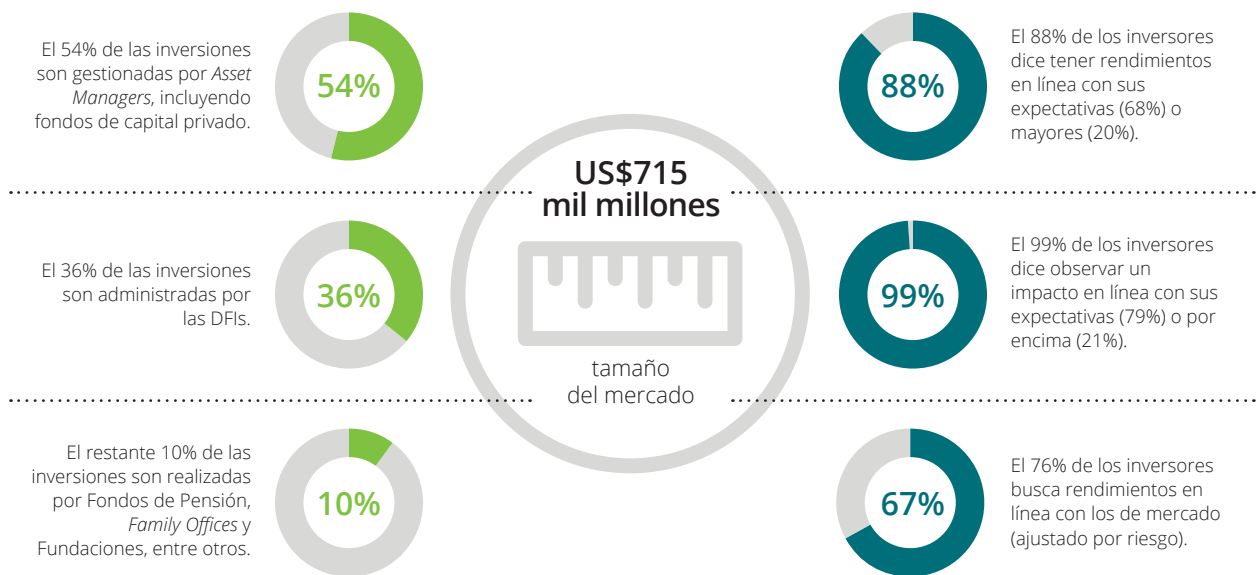
# El Tamaño del Mercado y sus Actores

El *Global Impact Investing Network (GIIN)*, en su encuesta anual a inversores, estima que más de 1.720 organizaciones administran US\$715 mil millones en activos de inversión de impacto. Poco más de

la mitad están administrados por *asset managers* (aproximadamente el 54% de los activos), prácticamente un tercio (36%) están administrados por DFI (Instituciones Financieras de Desarrollo como IFC,

BID Invest, CAF, etc.), y el restante (10%) es manejado por fondos de pensión, *family offices* y fundaciones, entre otros.

Figura 6.  
**El Tamaño del Mercado y sus Actores**



Fuente: elaboración propia, en base a datos provistos por el Global Impact Investing Network (GIIN).

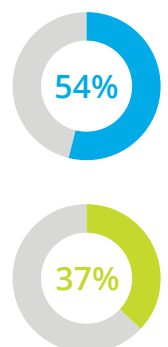
Los actores en general (inversores privados, administradores o prestatarios) están empezando a internalizar la importancia que tienen las decisiones individuales y empresariales respecto del impacto en la sociedad y el medioambiente. Las estadísticas de daños medioambientales y la crisis social son alarmantes: si no se comienza a realizar un cambio hoy, los daños serán catastróficos y es por esto que instituciones como las Naciones Unidas, y los representantes más importantes del mercado financiero han empezado a actuar. Como consecuencia del cambio de paradigma y la globalización,

se está produciendo el paulatino desapego del paradigma de la economía en la cual se creía que el sector privado era el que debía generar riquezas y el sector público el encargado de distribuirla. Hoy en día, la sociedad entiende que el sector privado debe asumir un rol más activo, bajo la premisa de que un uso eficiente y sustentable de los recursos es efectivo no solo para la sociedad sino también para el desarrollo a largo plazo del propio sector privado. La Figura 7 muestra la internalización de las inversiones de impacto en los objetivos de inversión.

Figura 7.  
**Inversiones de Impacto en los Portafolios de Inversión**

Considera a la inversión sostenible como herramienta fundamental en la tesis de inversión y en el potencial resultado económico de inversión.

Considera que en los próximos 5 años las inversiones de impacto van a pasar a representar en un promedio un 37% del total del portafolio (vs 18% actualmente).



Fuente: adaptado de 2020 Global Sustainable Investing Survey, BlackRock (2019).

# Instrumentos para realizar inversiones de impacto

Las inversiones de impacto, como cualquier inversión, pueden tomar distintas formas de instrumentación. A pesar de ser un enfoque relativamente nuevo, el mercado financiero ha sabido adaptarse a las distintas necesidades y demandas.

Los principales instrumentos que han sido utilizados por los distintos actores en el mercado de inversiones de impacto son

fundamentalmente **bonos** (conocidos como verdes, sociales o de impacto social según sea su objetivo de inversión), **préstamos** (con la misma nomenclatura), inversiones en **equity** (participaciones en compañías que realicen prácticas de impacto), inversiones **mezzanine** (instrumentos ‘hechos a medida’ que incorporan un componente de deuda y un componente de *equity* según el

desempeño de la inversión), **movilización** de capital (práctica en la cual las instituciones financieras direccionan capital hacia proyectos de inversión de impacto, que de otra forma no lo harían), y **garantías** (las instituciones financieras garantizan ciertas inversiones y transacciones que se consideran riesgosas, para que los inversores ‘se animen’ a invertir).

Figura 8.

## Formas de realizar Inversiones de Impacto



Fuente: elaboración propia.

A pesar de ser un enfoque relativamente nuevo, el mercado financiero ha sabido adaptarse a las distintas necesidades y demandas.

# La Innovación: elemento clave en las inversiones de impacto

La innovación estimula cambios fundamentales en los sistemas de consumo y producción, y permite el crecimiento económico y las mejoras en el bienestar humano sin someter al

medioambiente a un estrés insostenible. En este sentido, es el vínculo entre todas las variables y jugadores que se relacionan en el mundo de las inversiones de impacto: mediante la innovación se puede lograr

propósito y rendimientos financieros atractivos, vincular las políticas públicas y el comportamiento social, y vincular actores públicos con privados.

Figura 9.

**Formulación de políticas bajo el enfoque de beneficios múltiples**



Fuente: adaptado de Panorama de los Recursos Globales 2019 (p.33), por el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, 2019.

La innovación puede verse representada de distintas formas y está asociada a tres de las mayores problemáticas en la actualidad: el calentamiento global, el uso de los recursos naturales y la pobreza. Por supuesto que, a su vez, todas estas problemáticas se encuentran relacionadas, ya que el deterioro del medio ambiente no sólo genera un cambio climático, sino que éste está estrechamente relacionado con la pobreza por la falta de agua, por ejemplo.

En este sentido, podemos decir que la innovación es la forma tangible de generar los cambios necesarios en pos de la sostenibilidad. Por el lado del calentamiento global y el uso de recursos naturales, la innovación se realiza a través del desarrollo de fuentes de energía renovables, como la solar y eólica, y medios de transporte que usen energía eléctrica en lugar de gas. Estas innovaciones en tecnología ya se

están llevando a cabo, pero los inversores y las empresas tienen que redoblar su apuesta: aumentar en gran medida la escala de producción y estar constantemente innovando en los procesos para hacerlos aún más eficientes, también deben ser acompañadas por políticas públicas (como incentivos fiscales) para generar un desarrollo todavía con más fuerza.

Otro segmento clave en donde se necesita innovación son los casos de la producción de acero, cemento y plástico. Las tres son industrias en las que el proceso de producción suele ser caro, complejo y donde todavía queda mucho por desarrollar en materia de investigación y desarrollo para transformarlos en productos "verdes". En este sentido, la apuesta es aún mayor: los gobiernos e inversores deberán invertir con un riesgo más grande, apostando a una innovación enfocada en entender

cómo transformar estas industrias, para luego realizar el cambio en la producción. En este sentido, es importante que primero aumenten los presupuestos de "investigación y desarrollo" en los gobiernos de países ricos, y en una segunda instancia, deberán entrar los inversores de impacto (capital de riesgo), para invertir en empresas y *start-ups* que generen nuevas ideas y soluciones a estos temas (Gates, 2021).

Por el lado de la pobreza, la innovación se manifiesta en desarrollar tecnologías que permitan la inclusión financiera de la población, así como también mejorar la infraestructura para propiciar que los recursos naturales básicos lleguen "a todo el mundo". Esto implica que las personas puedan tener acceso a agua potable, sistema de salud, y al mismo sistema financiero. Es de fundamental importancia la innovación en estas áreas para lograr el desarrollo de la sociedad.

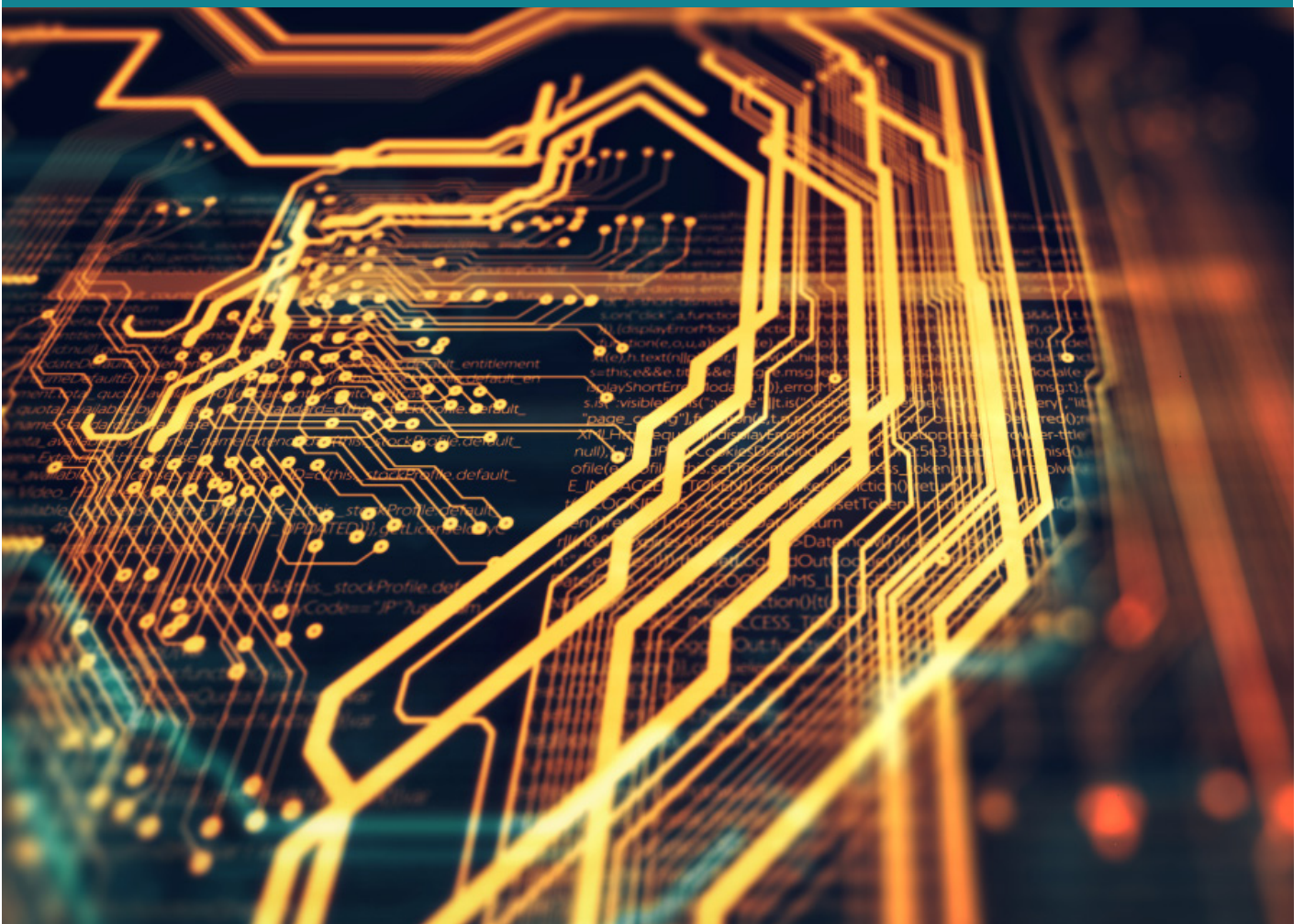


## Caso de estudio **Internet Para Todos, Perú**

El objetivo de Internet Para Todos (IpT) era construir un operador rural de infraestructura móvil, que tuviese como objetivo conectar de manera sostenible a las poblaciones desatendidas y marginadas del Perú a través de un innovador modelo de negocio *Business to Business* (B2B). IpT, un joint venture entre Telefonica del Perú, Facebook Connectivity, BID Invest y la Corporación Andina de Fomento (CAF) implementaría una red de banda ancha móvil superpuesta a través de una red de voz existente y una nueva infraestructura de banda ancha.

El racional detrás del modelo de IpT, fue que alrededor de 100 millones de personas, el 20% de la población latinoamericana, aún no tienen acceso generalizado a la banda ancha móvil y, por lo tanto, a los beneficios que ofrece la economía digital. La misión de IpT en Perú era cerrar esa brecha digital y conectar comunidades rurales en todo el Perú permitiendo a cualquier operador de red móvil utilizar la infraestructura 3G y 4G de IpT para ofrecer servicios de comunicación móvil minorista de alta calidad. El éxito de IpT en Perú podría allanar el camino para replicar este tipo de modelo de negocio en otros países de América Latina y la región del Caribe.

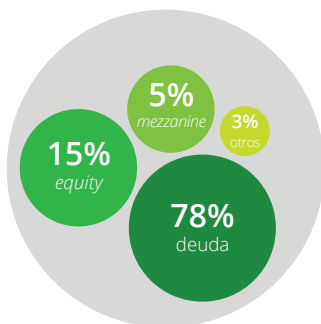
Después de un año del inicio de operaciones, para finales de 2020, IpT ha logrado cumplir el reto de conectar a más de un millón y medio de peruanos de localidades alejadas de la costa, sierra y selva, para que puedan acceder a una adecuada internet móvil. A un año de su inicio de operaciones, IpT se ha afianzado como un Operador de Infraestructura Móvil Rural (OIMR) en el país, por lo que a través de un modelo mayorista ofrece a todos los operadores móviles del mercado la posibilidad de arrendar su infraestructura de telecomunicaciones para que ofrezcan sus servicios y así conectar a más peruanos. IpT es una oportunidad para integrar a la era digital a todos los peruanos, en especial en la coyuntura actual de la pandemia del COVID-19.



# Las Inversiones de Impacto en América Latina

América Latina ha sido, a lo largo de los últimos años, la tercera región mundial (luego de Estados Unidos y Europa Occidental), en presentar un mayor crecimiento en las inversiones de impacto (GIIN, 2020). Es una región que cuenta con un capital creativo e intelectual alto, y al estar en vías de desarrollo, se generan variadas oportunidades de inversión para quienes tienen apetito de riesgo, como por ejemplo los fondos de *venture capital* y *private equity*.

Figura 10.  
**Instrumentos más utilizados para Inversiones de Impacto en América Latina**



Fuente: elaboración propia.

El sector que mayores inversiones de impacto percibió en estos últimos años fue el de **Agricultura y Alimentos**, por un monto de US\$159 millones y 253 proyectos, representando el 32% del total de inversiones realizadas entre 2018-2019, y 41% del total de proyectos realizados. El sector de **Microfinanzas** es el segundo sector preferido para las inversiones de impacto en América Latina, representando el 27% de las inversiones, seguido por **Servicios Financieros** (excluyendo Microfinanzas) representando un 11% de las inversiones, y **Educación**, con un 3%.<sup>16</sup>

En este sentido, y relacionado con las inversiones de impacto, América Latina presenta un ecosistema emprendedor y de innovación muy interesante. Un claro ejemplo es el desarrollo de la industria de las *fintech*, una tendencia que se ha potenciado en todas partes del mundo, pero que en América Latina parece ir a la cabeza, por la naturaleza de las problemáticas con las que se encuentran.

Dado que, en la región, el mercado de inversiones de impacto aún se encuentra en una fase incipiente, los inversores

suelen optar por alternativas de inversión más tradicionales e instrumentos más simples, como instrumentos de deuda o *equity*. Solamente el 5% de las inversiones realizadas entre 2018-2019 optaron por instrumentos de *mezzanine* (LAVCA, 2020), por ejemplo. Las inversiones de impacto con instrumentos de deuda representaron el 78% del total de inversiones, mientras que aquellas realizadas a través de una inversión de capital representan el 15%. Esto brinda una gran oportunidad para explorar nuevas formas de inversión, y de esta forma atraer aún más inversiones.

Relacionado con las inversiones de impacto, América Latina presenta un ecosistema emprendedor y de innovación muy interesante.

América Latina constituye uno de los epicentros mundiales más atractivos para desarrollar las inversiones de impacto: (i) a pesar de ser una región en vías de desarrollo, cuenta con un mercado de capitales más sofisticado (y en este sentido, preparado para un crecimiento) que ciertos países de Asia o África; (ii) existe una gran capacidad instalada en términos de innovación, específicamente relacionados a los sectores de los Agronegocios o las Microfinanzas; y (iii) es una de las regiones con mayor biodiversidad del mundo, lo que propicia el desarrollo de energía renovable u otras

alternativas de generación de energía sustentable. Asimismo, la productividad agrícola de América Latina es sensiblemente superior a la de otras regiones, lo cual hace que la región sea clave para el desarrollo de inversiones que incrementen la producción mundial de alimentos, que aborda el objetivo principal del ODS número 2: hambre cero.

En este sentido, y a pesar de que América Latina está siendo una de las regiones más afectadas por el COVID-19, se vuelve un gran espacio de tierra fértil para el desarrollo de inversiones de impacto.

<sup>16</sup> Información obtenida de [https://cdn.ymaws.com/www.andeglobal.org/resource/resmgr/2020\\_reports/\\_LatAm\\_Impact\\_Investing\\_ES.pdf](https://cdn.ymaws.com/www.andeglobal.org/resource/resmgr/2020_reports/_LatAm_Impact_Investing_ES.pdf)

# La Pandemia del COVID-19 como Acelerador de las Inversiones de Impacto

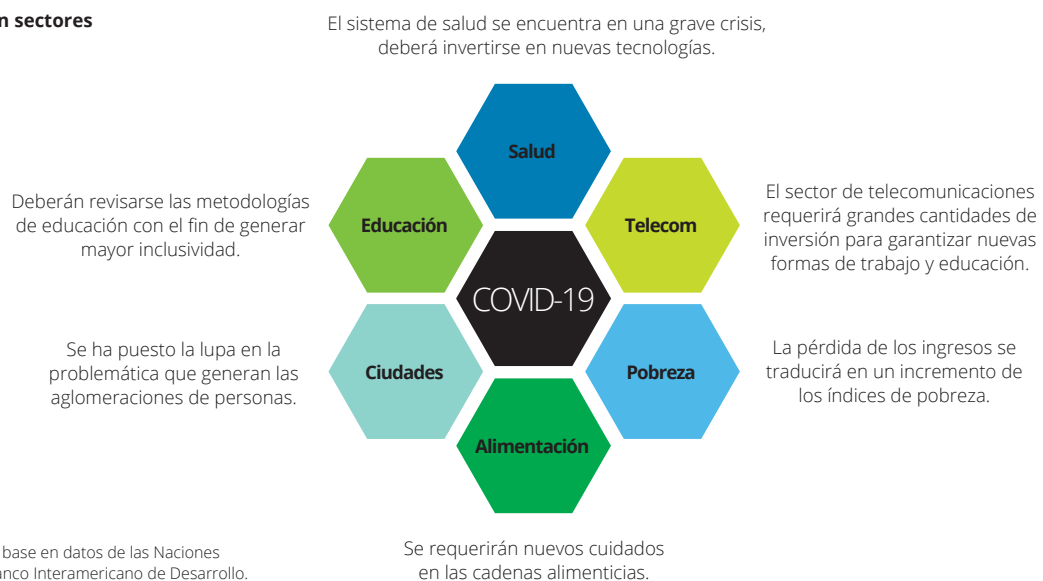
La pandemia del COVID-19 ha puesto de manifiesto la necesidad de priorizar a las inversiones de impacto como filosofía de inversión, y la creciente preocupación de desarrollar negocios y políticas que incorporen la sostenibilidad por parte de todos los *stakeholders*. La rápida propagación del virus ha generado graves consecuencias sanitarias y económicas en la gran mayoría de los países y sus empresas, y es aquí donde las inversiones de impacto tienen su rol principal.

Esta pandemia ha tomado, en muchos casos, a las distintas industrias por sorpresa y ha cambiado la forma en que operan prácticamente todos los sectores, surgiendo, por ejemplo, limitaciones en los sistemas de salud y en el sector de telecomunicaciones, elementales hoy en día para la interconectividad personal, profesional y sobre todo para la educación. Dentro del nuevo paradigma, actividades que se realizaban de manera presencial van a continuar llevándose a cabo de manera virtual y se requerirán grandes cantidades de

inversión en el sector de telecomunicaciones con el fin de poder proveer un servicio eficiente que pueda garantizar que las actividades como la enseñanza virtual, el cuidado de la salud *online* y el teletrabajo continúen llevándose a cabo de manera efectiva. A su vez, se requerirán nuevos cuidados en las cadenas alimenticias (con el objeto de evitar posibles infecciones) y se potenciará el fenómeno del *nearshoring* o del acercamiento geográfico de las cadenas de producción a la ubicación geográfica del consumidor.

Figura 11.

## Impactos del COVID-19 en sectores de inversión de impacto



Fuente: elaboración propia, con base en datos de las Naciones Unidas, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

En este sentido, la pandemia ha revelado la necesidad de direccionar inversiones privadas hacia estas nuevas áreas. El sector público ha tenido que hacer un esfuerzo grande e inesperado a lo largo de 2020 para hacer frente a la crisis social, agravada

por la pandemia, y puso de manifiesto la necesidad de dirigir las inversiones privadas hacia este tipo de objetivos. Por ello, es altamente factible que se vea un aumento en las iniciativas público-privadas (participación del

gobierno junto con inversores privados y empresas) para resolver las demandas sociales y medioambientales que hace tiempo reclaman atención, y que con la pandemia se han vuelto alarmantes.



# Conclusiones

El mercado suele preguntarse si las inversiones de impacto son simplemente una moda. Deloitte considera que las inversiones de impacto llegaron para quedarse. Son un cambio profundo de paradigma, que avanza en superposición del anterior, y que se sostiene con los siguientes argumentos:

## 1 Intereses alineados

Se está produciendo una considerable modificación en la cultura de las empresas con respecto a unos 15-20 años atrás. El sector privado ha cambiado su rol, ha dejado de considerarse un ecosistema en el que la empresa solo genera valor para sus accionistas y empleados, para tomar un rol fiduciario dentro de la sociedad. De acuerdo con esta modificación, se considera que las empresas deben operar y crear valor dentro de los límites que la sociedad y su medio ambiente le permita. Cualquier empresa que esté ajena a esta modalidad de negocio, no será sustentable en el largo plazo. Este nuevo rol fiduciario de las empresas está alineado con los objetivos centrales que tiene la sociedad y el sector público que la representa, y son estos intereses alineados los que permiten una proyección sostenible de esta nueva filosofía.

## 2 Consecuencias de un mundo más globalizado

La pandemia ha dejado de manifiesto cómo una problemática sanitaria de un solo país puede generar externalidades negativas en el resto del mundo, aun si los países no están directamente conectados (mediante transporte o comercio) con el país de origen. De esta manera, se entiende que aquellas industrias y/o países que no puedan modernizarse o mantener estándares mínimos de sostenibilidad van a ser marginados por temor a que puedan generar futuras crisis medioambientales y/o sanitarias.

## 3 Crecimiento sostenido de las inversiones de impacto

A pesar de que las inversiones de impacto comenzaron como un mandato a ser cumplido por las instituciones de desarrollo de acuerdo con su estatuto, la industria creció ostensiblemente en los últimos años a raíz del apoyo del sector privado hacia este tipo de inversiones. Las inversiones de impacto han crecido en 33% desde 2015 al 2019 (GIIN, 2020), y siguen al alza.

## 4 Inclusión de sectores marginados

Las inversiones de impacto pueden funcionar también como un catalizador de mercados. La posibilidad de abrir mercados nuevos a través de la inclusión financiera o de conectar sectores marginados permite incorporar nuevos actores/consumidores al ecosistema económico vigente. De esta manera, hay un incentivo conjunto entre quienes requieren de servicios y se encuentran marginados, y quienes están dispuestos a recibir tales servicios.

## 5 Desempeño de las inversiones de impacto

A través de diversos estudios, se ha demostrado que se puede lograr un alto grado de correlación entre el retorno financiero y el impacto en el desarrollo. Por lo tanto, los mercados deberían migrar gradualmente hacia una inversión más sostenible, debido a su efecto global en la sostenibilidad del planeta. Inclusive, se ha demostrado que el financiamiento hacia algunos sectores inicialmente marginados del sistema financiero (ejemplo: finanzas de género y finanzas islámicas) han tenido aún mejor desempeño que la media con menores índices de morosidad y una mayor resiliencia en entornos adversos.

## 6 Uso específico de fondos

En términos financieros, el uso específico de fondos en las inversiones permite cuantificar el riesgo implícito de la inversión (concepto de *ring-fencing*). El concepto de *ring-fencing* se describe como una “valla” que cerca y separa los diferentes riesgos de la habitual operación de la empresa. En este caso, si bien el dinero es fungible, el hecho de que la inversión de impacto garantice que ciertos fondos sean destinados a un uso específico permite que el inversor tenga una herramienta adicional para poder medir el potencial riesgo al que se va a someter.

## 7 Nuevas generaciones apoyan el cambio de paradigma

Las nuevas generaciones han emergido con una conciencia social más proactiva que la de sus progenitores. Según Morgan Stanley (2017), 93% de los *millennials* encuestados están interesados en inversiones que aspiran a generar un impacto social, manteniendo la rentabilidad en línea con el mercado. A su vez, existe un consenso en torno a que las inversiones de impacto pueden asumir un rol importante en la economía sostenible, dado que el 75% de los *millennials* encuestados cree que las inversiones pueden influir en el cambio climático y el 84% de los *millennials* cree que las inversiones de impacto tienen el poder para remover gente de la pobreza. La generación inmediatamente posterior a los *millennials* (Generación Z) también está de acuerdo con esta iniciativa: 94% cree que las empresas deberían contribuir a las deficiencias sociales y medioambientales de los países donde viven.

Las inversiones de impacto no son una alternativa de inversión o una moda, sino una “filosofía” de inversión que atiende al balance socioeconómico-ambiental. Esta manera de hacer finanzas permite apoyar el crecimiento de la industria, los países y la economía global de la manera más sostenible y amplia posible, y a su vez, permite a los inversores profundizar su análisis y tesis de inversión mediante la búsqueda de rentabilidad - dado que, adicionalmente a lo que se ha dicho antes, estamos en un mundo en el que la rentabilidad financiera es cada vez más difícil de obtener. Es en este sentido que la metodología de inversión de alguna forma vuelve a la esencia de la economía: suplir una brecha entre oferta y demanda.

Finalmente, como recorrimos en este *point of view*, las inversiones de impacto no constituyen ni una inversión de nicho ni un *asset class* diferente, si no que surgen como el resultado lógico de aplicar un lente social, ambiental y diverso, antes muchas veces ignorado, a proyectos financieramente rentables. La repetición y el continuo crecimiento de este enfoque sostenible, y mayormente basado en el sentido común, irá, gradualmente, convirtiendo a las inversiones de impacto en el estándar para evaluar proyectos de inversión de cualquier tipo.

# Contacto



**Pablo E. Verra**

Socio

Líder Regional de Sector Público, Finanzas de Impacto y Desarrollo  
Spanish Latin America

[pverra@deloitte.com](mailto:pverra@deloitte.com)

[www.deloitte.com](http://www.deloitte.com)

*Pablo Verra es además Director Académico y Profesor Titular de la cátedra de Inversiones de Impacto en la Universidad Torcuato Di Tella (Argentina).*



# Deloitte.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, a su red de firmas miembro y sus entidades relacionadas, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Consulte [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com) para obtener más información sobre nuestra red global de firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Los más de 330,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte S-LATAM, S.C." es la firma miembro de Deloitte y comprende tres Marketplaces: México-Centroamérica, Cono Sur y Región Andina. Involucra varias entidades relacionadas, las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales bajo el nombre de "Deloitte".

Esta presentación contiene solamente información general y Deloitte no está, por medio de este documento, prestando asesoramiento o servicios contables, comerciales, financieros, de inversión, legales, fiscales u otros.

Esta presentación no sustituye dichos consejos o servicios profesionales, ni debe usarse como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar su negocio. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. No se proporciona ninguna representación, garantía o promesa (ni explícita ni implícita) sobre la veracidad ni la integridad de la información en esta comunicación y Deloitte no será responsable de ninguna pérdida sufrida por cualquier persona que confíe en esta presentación.