

evpa

INVESTING FOR IMPACT



# MANUAL PARA LA INVERSIÓN **POR IMPACTO**

HAGA  
CLICK PARA  
COMENZAR

Fotos de portada:

© Callander Youth Project

WARC © Yonathan Adamchuk

© IntoUniversity

Living Well with Dementia © Genio

© Social Bee

# RECONOCIMIENTOS

Este manual está basado en la publicación de EVPA *“Una guía práctica de Filantropía Estratégica e Inversión de Impacto Social”*. Este informe se publicó por primera vez en el 2008 como documento de trabajo, y luego se actualizó en 2010, 2016 y 2018. El manual para la inversión por impacto es, por lo tanto, la quinta edición de esta publicación, la cual no hubiera sido posible sin todos los expertos y profesionales que participaron en los continuos desarrollos de la guía durante la última década.

Especialmente, EVPA agradece a los primeros autores de esta Guía Práctica: Luciano Balbo, Lisa Hehenberger, Deirdre Mortell y Pieter Oostlander.

EVPA también agradece a Priscilla Boiardi, quien contribuyó a actualizar las versiones posteriores de este informe, y a Elena Vittone, quien diseñó la primera herramienta práctica en línea basada en esta publicación en 2016.

Finalmente, un agradecimiento especial a Gianluca Gaggiotti y Ludovica Piergiovanni por sus sugerencias y comentarios, y a Caroline Cornil por su valioso apoyo en el desarrollo del nuevo formato del manual.

# MANUAL PARA LA INVERSIÓN POR IMPACTO

## ¿Qué es este manual y para quién es?

El manual para la inversión *por* impacto tiene como objetivo ayudar a los inversionistas *por* impacto nuevos o que se encuentran en una etapa inicial, ofreciéndoles una idea de “lo que funciona” en el ecosistema de impacto europeo. Este manual contiene estrategias y mejores prácticas para aplicar el enfoque de la filantropía estratégica.

Esta es la quinta edición de un documento de trabajo que fue publicado por primera vez en el 2008. Esta edición incorpora aprendizajes de más de diez años de investigación realizada por el Centro de Conocimiento de EVPA.

A lo largo del documento, mostramos, paso a paso, las diferentes estructuras desarrolladas por EVPA. Específicamente, ilustramos las estructuras de las tres prácticas de filantropía estratégica (es decir, financiación a la medida, apoyo no financiero y medición y gestión del impacto) y para gestionar una estrategia de salida. Las tres prácticas de la filantropía estratégica se introducen en el comienzo del documento.

Se da especial consideración a los Principios de los Inversionistas por Impacto de EVPA, un documento que establece los diez principios que definen y motivan a los inversionistas por impacto. Hemos mapeado cada uno de estos principios en el manual para ayudar de una mejor manera a los inversionistas por impacto a integrar estos principios en su estrategia y sus actividades.

Este documento es una guía para invertir por impacto, así como una compilación de la investigación y los recursos de EVPA. Incorpora citas y enlaces a los recursos más relevantes para ver en cada sección.

Este documento se divide en cuatro partes. En primer lugar, describimos el proceso de creación de una organización que invierte por impacto. En segundo lugar, analizamos cómo definir la estrategia de inversión. Luego, profundizamos en cada paso del proceso de inversión. Finalmente, revisamos la ejecución del proceso de salida.

Para recorrer de una mejor manera este manual y comprender la jerga del sector de impacto, consulte nuestro [glosario de términos](#).

# Filantropía estratégica – principales definiciones

La filantropía estratégica (FE) es un enfoque de alto compromiso y de largo plazo a través del cual un inversionista por impacto apoya a una organización de propósito social (OPS) para ayudarla a maximizar su impacto social.

Los principales actores involucrados son los inversionistas *por* impacto, organizaciones de propósito social y los beneficiarios finales:

- Los inversionistas *por* impacto pueden ser donantes o inversionistas sociales con un compromiso alto *por* el impacto (por ejemplo, fundaciones donantes, fondos de impacto social). Ellos están dispuestos a correr riesgos que la mayoría de los demás inversionistas no están dispuestos a asumir para apoyar las soluciones innovadoras de las OPS. Además, adoptan el enfoque de la filantropía estratégica para ayudar a las OPS a maximizar su impacto social.
- Las organizaciones de propósito social (OPS) pueden ser, por ejemplo, empresas sociales, ONG u organizaciones benéficas. Pueden o no generar ingresos y cuentan con una solución para resolver un problema social o ambiental urgente, aunque a menudo necesitan acceso a distintos recursos (por ejemplo, financiación, recursos humanos o desarrollo de capacidades).

- Los beneficiarios finales son aquellos que se benefician de los servicios o productos de las OPS; por ejemplo, minorías, personas en situación de pobreza, personas con discapacidad, mujeres, niños, migrantes o el medio ambiente.

Los inversionistas *por* impacto adoptan el enfoque de la filantropía estratégica al estar altamente involucrados y comprometidos en el largo plazo, esto lo hacen aplicando las tres prácticas principales para apoyar a las OPS:



Financiación a la medida (TF, por sus siglas en inglés) – práctica #1 de la FE



Apoyo no financiero (ANF) – práctica #2 de la FE



Medición y gestión de impacto (MGI) – práctica # 3 de la FE

1. EVPA utiliza deliberadamente el término «social» en aras de la simplicidad, pero el término exacto sería «societal» porque el impacto puede ser social, ambiental, médico o cultural.

# Los principios de los inversionistas *por* impacto

Los inversionistas *por* impacto se rigen por los 10 principios incluidos en el documento de EVPA que define el ADN de dichos proveedores de capital.

Para respaldar los 10 principios, firme [aquí](#) la declaración de los inversionistas *por* impacto!



Gráfico 1: los principios de los inversionistas *por* impacto

Los 10 principios de los inversionistas *por* impacto de EVPA (gráfico 1) identifican las características distintivas que diferencian a los inversionistas *por* impacto de otros proveedores de capital que también tienen como objetivo generar un impacto positivo en la sociedad. Por lo tanto, estos principios ayudan a los inversionistas *por* impacto a describir mejor cómo impulsan el impacto social, en un momento en que el creciente interés en el ecosistema de impacto de los diferentes tipos de inversionistas está aumentando la necesidad de transparencia, integridad y claridad en torno al enfoque en el impacto.

Los inversionistas *por* impacto tienen como objetivo aplicar en la práctica los 10 principios e integrarlos en sus estrategias y actividades. Por lo tanto, estos principios no solo definen la singularidad de los inversionistas *por* impacto, sino que también representa un camino a seguir para ellos y para las nuevas organizaciones que se unen al ecosistema de impacto.

Cada principio se traduce en tres notas explicativas. A lo largo de este manual, los 10 principios y las notas explicativas se distribuyen en los capítulos en los que son particularmente relevantes, comenzando por el principio 1 que se muestra a continuación.

## Aplicar los principios de los inversionistas *por* impacto

### Principio 1

1.

**LOS PROBLEMAS Y  
ORIENTADOS A LAS  
SOLUCIONES, INNOVANDO  
LA FORMA EN LA QUE  
ABORDAN LOS DESAFÍOS  
SOCIALES**

- Se dedican principalmente a mitigar o incluso eliminar por completo los desafíos sociales.
- Buscan de manera proactiva soluciones que aborden las causas fundamentales de los problemas sociales.
- Están ávidos por encontrar y apoyar aquellas soluciones que tengan el potencial de transformar la forma en la que se aborda un problema social.

# El espectro del ecosistema de impacto

En el informe “15 Years of Impact – Taking Stock and Looking Ahead”, EVPA incluyó el espectro del ecosistema de impacto que se muestra en el gráfico 2, que define la posición y el papel de los diferentes tipos de inversionistas activos dentro del espacio de impacto.

Entre las donaciones tradicionales y la inversión sostenible y responsable (SRI por sus siglas en inglés), EVPA identifica dos estrategias de impacto principales: invertir *por* impacto e invertir *con* impacto.

Por un lado, los inversionistas por impacto aplican el enfoque de la filantropía estratégica adaptando su oferta financiera, proporcionando apoyo no financiero

y midiendo y gestionando el impacto social. Estos inversionistas toman las necesidades de la organización de propósito social (OPS) como punto de partida y realizan ingeniería inversa sobre los instrumentos financieros más apropiados para apoyarlos. Están dispuestos a correr riesgos que nadie más puede o está dispuesto a asumir. Por otro lado, los inversionistas *con* impacto, deben garantizar un cierto rendimiento financiero de su inversión junto con el impacto positivo que pretenden generar. Asumen un nivel de riesgo limitado, y a menudo invierten en modelos comerciales que tienen un historial probado de desempeño tanto financiero como de impacto.

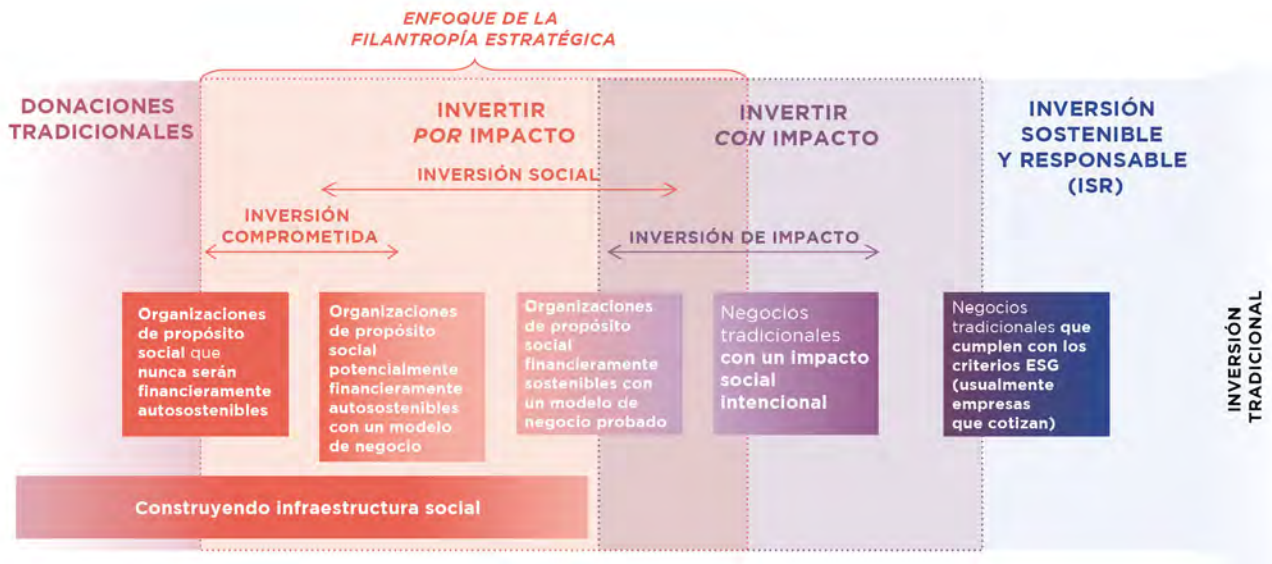


Gráfico 2: El Espectro del Ecosistema de Impacto de EVPA





# Financiación a la medida - práctica #1 de la FE

La financiación a la medida es el proceso de elegir los instrumentos financieros más adecuados para apoyar a una OPS. Estos instrumentos incluyen donaciones, deuda/préstamo, capital e instrumentos financieros híbridos, como financiación mezanine, préstamos/deudas convertibles y donaciones recuperables/convertibles. La elección del (de los) instrumento(s) financiero(s) depende de una serie de factores, como las expectativas financieras y de rentabilidad del inversionista *por* impacto, así como la voluntad de asumir riesgos; el modelo de negocio de la OPS y la etapa de desarrollo; y el entorno en el que opera la OPS.

En el informe “Financing for Social Impact – The key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance”, EVPA ha desarrollado un proceso de tres pasos para realizar financiación a la medida (ver gráfico 3).

El paso 1 se refiere a la evaluación de las condiciones previas del inversionista *por* impacto. En particular, dos elementos principales de la estrategia del inversionista *por* impacto influyen en la elección del instrumento financiero que se va a utilizar: su estructura legal y sus expectativas de impacto/rendimiento financiero y perfil de riesgo. Los elementos adicionales a considerar son los inversionistas/financiadores que apoyan al inversionista en el impacto en sí, el ciclo de vida, la duración del compromiso, el apoyo no financiero proporcionado y la experiencia del equipo. La evaluación de las

condiciones previas del inversionista *por* impacto es parte de la definición de su modelo de financiación y su estrategia de inversión.

El paso 2 es la evaluación de las características y necesidades financieras de la OPS. Esto incluye los factores internos de las OPS, como su modelo de negocio, estructura organizativa y etapa en la que se encuentra; y los factores externos, como el contexto y las partes interesadas de la OPS. Este paso tiene lugar durante la selección y las fases de la debida diligencia del proceso de inversión.

Finalmente, el paso 3 de la financiación a la medida consiste en corresponder los objetivos del inversionista *por* impacto con las necesidades de la OPS. Teniendo en cuenta los resultados de los pasos 1 y 2, en esta fase, los inversionistas *por* impacto consideran si deben implementar donaciones, instrumentos de deuda, instrumentos de capital o instrumentos financieros híbridos para adaptar mejor sus objetivos a las necesidades de la OPS. Este paso ocurre durante la decisión de inversión y la fase de estructuración del acuerdo del proceso de inversión.

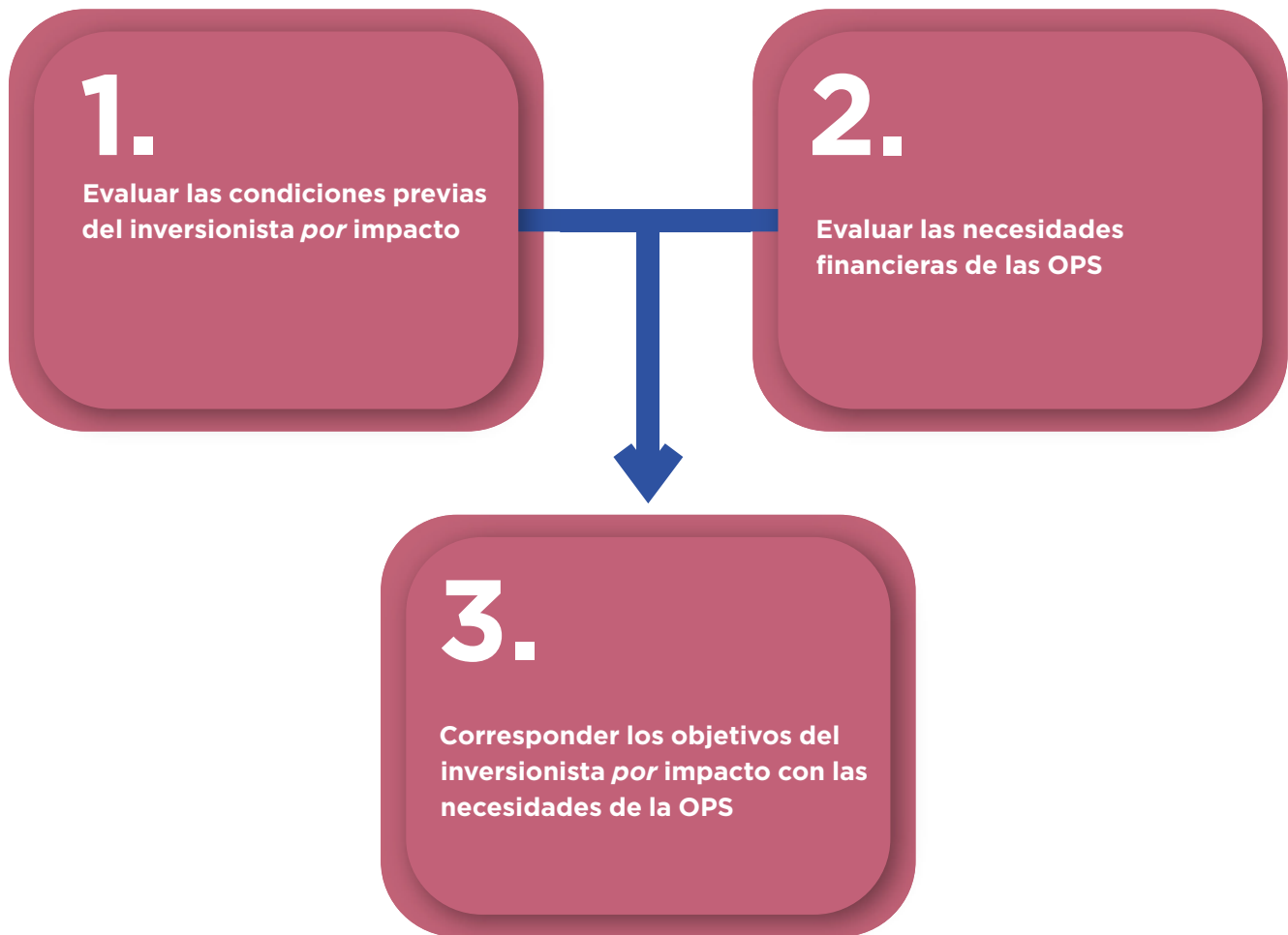


Gráfico 3: proceso de tres pasos de la financiación a la medida

## Apoyo no financiero – práctica #2 de la FE

El apoyo no financiero (ANF) es el proceso de brindar servicios de apoyo a una organización de propósito social con el fin de maximizar su impacto social, aumentar su sostenibilidad financiera o fortalecer su resiliencia organizacional.

Existen diferentes tipos de ANF, como el desarrollo de una Teoría del Cambio y una estrategia de impacto; medición de impacto; recaudación de fondos; gestión de la estrategia de ingresos; gestión financiera; gobernanza; capital humano, etc.

EVPA ha desarrollado un esquema de cinco pasos, que se muestra en el gráfico 4, y que se analiza en el reporte “A Practical Guide to Adding Value Through Non-Financial Support”. Para cada paso del proceso, el inversionista debe considerar cómo esto se relaciona con el trabajo diario de financiación y construcción de organizaciones de propósito social más sólidas. Es por esto que la gestión del apoyo no financiero es el núcleo del proceso de ANF. Se produce de forma continua y se facilita mediante la integración de ANF en el proceso de inversión.

En el paso 1 del proceso de ANF, los inversionistas por impacto mapean sus propios activos. Teniendo en cuenta sus propios objetivos de impacto, los inversionistas *por* impacto analizan qué tipos de ANF tienen disponibles para ayudar a las OPS a avanzar en las tres áreas centrales de desarrollo (es decir, impacto

social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional). Este paso se define en la estrategia de inversión.

El paso 2 consiste en evaluar las necesidades de la OPS. Se realiza una evaluación ligera en la fase de selección y se lleva a cabo una evaluación más profunda durante la debida diligencia.

El paso 3 implica desarrollar el plan de apoyo no financiero, que incluye la línea de base, las metas, los hitos y los resultados previstos para la OPS. Este plan se desarrolla durante la estructuración del acuerdo.

La fase en la que se presta el apoyo no financiero, es decir, el paso 4, se lleva a cabo durante la gestión de la inversión. Las formas bajo las cuales se puede prestar el apoyo no financiero pueden ser: ocupar un lugar en la junta directiva de la OPS; capacitar al equipo directivo; organizar espacios de formación, talleres y entrenamiento; llevar a la OPS a eventos externos y ofrecer acceso a redes.

Finalmente, el paso 5 consiste en evaluar el valor y el impacto del ANF y tiene lugar durante la evaluación posterior a la salida, ilustrada en la parte 4.2 de este manual.



Gráfico 4: El proceso de los cinco pasos del apoyo no financiero

# Medición y gestión de impacto – práctica #3 de la FE

Según la definición de EVPA, la práctica de gestión y medición de impacto (MGI) se basa en medir y monitorear el cambio creado por las actividades de una organización y usar esta información/datos para pulir las actividades con el fin de aumentar los resultados positivos y reducir los resultados potencialmente negativos.

EVPA ha desarrollado un enfoque de cinco pasos para medir y gestionar el impacto (gráfico 5), que pueden aplicar tanto inversionistas como las entidades financiadas, y que se presenta en la “Guía práctica para medir y gestionar el impacto” de EVPA. Este enfoque ha orientado el Estándar Europeo para la medición y gestión de impacto desarrollado por el grupo de expertos de la Comisión Europea en emprendimiento social “Grupo de Expertos sobre Emprendimiento Social de la Comisión Europea -GECES”.

Esta guía se centra en dos niveles: cómo medir y gestionar el impacto de inversiones específicas (nivel de la OPS) y cómo el propio inversionista *por* impacto contribuye a ese impacto (nivel del inversionista).

El enfoque de gestión y medición de impacto de EVPA es un “proceso circular”, ya que se supone que una organización debe atravesar revisarlo más de una vez para mejorar constantemente su sistema de MGI. Todo el proceso de MGI ocurre durante la fase de gestión de inversiones. Sin embargo, antes de llegar a un acuerdo de inversión, el inversionista y la entidad financiada ya

deberían pasar por los diferentes pasos del enfoque y definir la estrategia de MGI.

El paso 1 consiste en establecer objetivos. Al definir la estrategia de inversión, los inversionistas *por* impacto deben definir sus propios objetivos de impacto. Luego, durante el proceso de selección (deal screening) y, más en profundidad, durante la debida diligencia, los inversionistas deben establecer objetivos de impacto a largo plazo junto con las OPS. El paso 2 implica un análisis de las partes interesadas y comienza durante la debida diligencia. Durante la estructuración del acuerdo, los inversionistas definen los productos, los resultados y el impacto, y seleccionan indicadores que pueden evidenciar el progreso de la OPS hacia o lejos de los resultados previstos, es decir, el paso 3. El paso 4 consiste en verificar y valorar el impacto que se ha generado. Esto se realiza primero en el transcurso de la debida diligencia y se repite después de que la inversión ha salido, es decir, durante la fase de seguimiento de salida. El paso 5, seguimiento y presentación de informes, se define durante la estructuración del acuerdo: los inversionistas y las entidades beneficiadas deciden cómo evaluarán si los avances están en consonancia con sus objetivos y cómo informarán a sus partes interesadas y a la comunidad en general. El paso 5 también se repite después de la gestión de la inversión (es decir, durante la fase de seguimiento de salida).





Gráfico 5: Proceso de cinco pasos de medición y gestión de impacto

# EL CAMINO

## I Estableciendo una organización de inversión *por* impacto

1. Definiendo el modelo de financiación y la estructura legal  
**TF paso 1**
2. Desarrollando una estrategia sostenible de recaudación de fondos
3. Contratando un director ejecutivo y el equipo de gestión
4. Determinando el rol de la Junta Directiva
5. Cumpliendo con altos estándares éticos **10**

## II Estrategia de inversión

1. Definiendo cómo medir y gestionar el impacto social  
**IGI paso 1** **5**
2. Definiendo los problemas sociales a abordar y la aplicación de estrategias adecuadas **4**
3. Definiendo el foco geográfico
4. Definiendo qué tipos de organizaciones de propósito social apoyar **2**
5. Seleccionando cuál o cuáles instrumentos financieros se van a utilizar para apoyar a cuál OPS  
**TF paso 1** **7**
6. Definiendo qué apoyo no financiero ofrecer  
**ANF paso 1** **6**
7. Definiendo cómo colaborar con otros actores **8** **9**
8. Pensando en la salida como parte de la estrategia de inversión  
**Salida paso 1**



### III Proceso de inversión

#### 1. Proceso de selección (deal screening)

TF paso 2 | MGI paso 1  
ANF paso 2 | Salida paso 1

#### 2. Debida diligencia

MGI pasos 1, 2 y 4 | TF paso 2  
ANF paso 2 | Salida paso 2

#### 3. Decisión de inversión y estructuración del acuerdo

MGI pasos 3 y 5 | TF paso 3  
ANF paso 3 | Salida paso 2

#### 4. Gestión de la inversión

MGI - gestión de impacto  
ANF paso 4 | Salida paso 3

3

### IV Salida

#### 1. Gestión de salida

Salida paso 4

#### 2. Seguimiento a la salida

MGI pasos 4 y 5 | ANF paso 5 | Salida paso 5

#### LEYENDA

0

— Principio de la Carta de Inversores para el Impactoo

ANF paso 5

— Estructura de EVPA





I.

# ESTABLECIENDO UNA ORGANIZACIÓN *POR IMPACTO*



# I. ESTABLECIENDO UNA ORGANIZACIÓN *POR* IMPACTO

Un inversionista *por* impacto debe considerar algunas cuestiones al establecer una organización que invierta *por* impacto.

Primero, antes de establecer una organización de este tipo, se debe considerar el tipo de modelo de financiación que se aplicará y la mejor estructura legal para establecer el modelo de financiación. En segundo lugar, la recaudación de fondos es un desafío clave para cualquier nuevo inversionista *por* impacto, por lo que se deben aplicar estrategias adecuadas. En tercer lugar, la contratación del director ejecutivo y del equipo de gestión será fundamental para el éxito de la organización. En cuarto lugar, se debe definir el rol de la junta directiva, así como las tareas y deberes de los miembros que la conforman. Finalmente, cualquier nuevo inversionista *por* impacto debe asegurarse de mantener altos estándares éticos en la gestión de sus actividades.

## LISTA DE VERIFICACIÓN

- ✓ Definir el modelo de financiación y la estructura legal
- ✓ Desarrollar una estrategia sostenible de recaudación de fondos
- ✓ Contratar al director ejecutivo y el equipo de gestión
- ✓ Determinar el rol de la Junta Directiva
- ✓ Cumplir con altos estándares éticos





# 1) Definir el modelo de financiación y la estructura legal

## Cómo comenzar a evaluar las condiciones previas para brindar apoyo financiero

Hay varios tipos de instrumentos disponibles para financiar organizaciones de propósito social (OPS), como donaciones, deuda, capital o instrumentos financieros híbridos, que incluyen financiación mezanine, préstamos/deudas convertibles y donaciones recuperables/ convertibles. Antes de estructurar una organización que invierte *por* impacto, debe definirse el modelo de financiación que se aplicará, evaluando las condiciones previas del inversionista *por* impacto, es decir, el paso 1 de financiación a la medida. Tres elementos principales influirán en la elección del instrumento financiero a utilizar: la estructura legal, las expectativas de impacto/rentabilidad y el perfil de riesgo.

En esta etapa, una pregunta básica que debe responderse es si la organización que invierte *por* impacto actuará como un inversionista de impacto social o se centrará en la entrega de donaciones. En muchos países europeos, las regulaciones fiscales y legales distinguen entre las donaciones y los instrumentos que establecen los títulos de propiedad. Por lo general, las donaciones pueden provenir de organizaciones con un estatus benéfico, mientras que en varios países otros tipos de financiación podrían entrar en conflicto con un estatus benéfico, aunque el objetivo principal de esos instrumentos sea social cuando son utilizados por los inversionistas *por* impacto. En muchos casos, la elección de los instrumentos financieros tendrá un impacto en la estructura legal y fiscal del inversionista, y se recomienda buscar asesoría especializada.

Cuando la actividad principal de la organización que invierte *por* impacto es otorgar donaciones a las OPS, tiende a establecerse como una fundación. Mediante las donaciones, las fundaciones pueden asumir grandes riesgos y apoyar soluciones innovadoras. Si el inversionista *por* impacto invierte principalmente en empresas sociales a través de la inversión social (utilizando una variedad de instrumentos financieros), generalmente se configura como un fondo de impacto. Los fondos pueden ser limitados en el tiempo o pueden perdurar en el tiempo (sin tener una vida limitada).

Como se describe en el informe *“15 Years of Impact Taking Stock and Looking Ahead”*, aunque los fondos de impacto y las fundaciones fueron los primeros en adoptar el enfoque de la filantropía estratégica, cada vez más actores ingresan al espacio del impacto, desempeñando roles estratégicos. Estos pueden ser plataformas de crowdfunding de inversión social, instituciones financieras, el sector público, inversionistas institucionales, incubadoras y aceleradoras, gestores de activos, family offices, ONG e instituciones financieras de desarrollo.

Junto con el modelo de financiación y la estructura legal, las consideraciones de impacto social son los principales impulsores de los inversionistas *por* impacto. Estos se analizan en mayor profundidad durante la definición de la estrategia de inversión.

## Financiación a la medida

Junto con la estructura legal y la estrategia de impacto, existen otros factores vinculados al inversionista *por* impacto que pueden tener implicaciones en el modelo de financiación:



Gráfico 6: paso 1 de la financiación a la medida

- Los deseos de los inversionistas/ financiadores en términos de qué nivel de impacto social y qué nivel de rendimiento financiero (si corresponde) se debe lograr.
- El ciclo de vida del inversionista *por* impacto (es decir, si tiene una estructura de autoliquidación, un ciclo de vida perpetuo o un modelo de “recaudación de fondos continuo”).
- La duración del compromiso, dada por el período de tiempo que el inversionista *por* impacto está dispuesto a respaldar a una entidad beneficiada.
- El apoyo no financiero que la organización se compromete a brindar a sus entidades beneficiadas.
- La experiencia del equipo y las habilidades de los empleados en la gestión de diferentes tipos de instrumentos financieros.

## Recursos

[Reporte](#) “15 Years of Impact – Taking Stock and Looking Ahead” (EVPA, 2019) – ver Parte 2

## 2) Desarrollar una estrategia sostenible de recaudación de fondos

### Las fuentes y la metodología para obtener capital en las diferentes etapas de desarrollo de una organización que invierte *por* impacto

La naturaleza del fundador afecta el tipo de recaudación de fondos. Algunos fundadores individuales e instituciones han podido financiar completamente al inversionista *por* impacto sin recaudación de fondos externa, otros participan en la recaudación de fondos formal de terceros y algunos utilizan una combinación de ambos. Cuando el inversionista *por* impacto está estrechamente vinculado a una institución más grande, la financiación a menudo se proporciona de forma continua mediante la asignación al presupuesto de una cierta cantidad al inversionista *por* impacto cada año. Sin embargo, en muchos casos, el inversionista *por* impacto necesita desarrollar un modelo de recaudación de fondos para poder operar y tener dinero para invertir.

#### **Obtener capital de terceros con éxito requiere:**

- Una visión *clara* de lo que se pretende conseguir con el capital.
- Una *estructura clara* y una estrategia de inversión.
- *Credibilidad y capacidad* para entregar la visión. para entregar la visión.

El modelo de financiación puede plantear desafíos, especialmente cuando se trata de la sostenibilidad financiera de los inversionistas *por* impacto que no tienen un patrimonio y, por lo tanto, dependen de la recaudación de fondos para mantener sus actividades. Invertir para lograr impacto requiere un “capital paciente” que sea lo suficientemente flexible para adaptarse a circunstancias imprevistas.

Los potenciales donantes e inversionistas sociales necesitan claridad sobre el modelo de inversión y objetivos de la inversión *por* impacto. El o los fundador(es) necesitan articular claramente cómo se invertirá el dinero; qué áreas serán priorizadas; cuál será el impacto social o ambiental general; y cómo se gestionará la organización para lograr sus objetivos. También debe considerar cómo la organización que invierte *por* impacto se mantendrá a lo largo del tiempo. El historial personal del fundador será fundamental.

En el sector social, los proveedores de capital son impulsados por una combinación de sentimientos y razón. Estarán motivados por sus sentimientos para apoyar a una organización que invierte *por* impacto, considerando la visión del bien social que se va a alcanzar; pero también estarán fuertemente influenciados por la razón, al considerar la plausibilidad del plan y si es probable que se logren los objetivos acordados.



## Potenciales fuentes de financiación:

- *La red de contactos de los fundadores:* amigos, familiares y colegas. Las juntas directivas pueden ser una valiosa fuente de financiación, tanto directamente como a través de sus redes individuales. Algo de esto es cuestión de suerte, pero la experiencia empresarial previa de los fundadores y su historial de éxito son factores importantes.
- *Los fideicomisos y las fundaciones* generalmente otorgan donaciones más pequeñas para apoyar proyectos. Promover la innovación puede ser una motivación importante para estas organizaciones y, por lo tanto, es probable que apoyen el primer fondo en un área geográfica particular.
- *Los proveedores empresariales* son una fuente importante de capital, generalmente para los inversionistas sociales empresariales, que se están involucrando cada vez más en el ecosistema de impacto.
- A veces se puede acceder a personas de alto patrimonio a través de bancos privados. Un inversionista *por* impacto puede ponerse en contacto con los asesores filantrópicos del banco para construir una relación a largo plazo. Ofrecer la oportunidad de invertir *por* impacto puede ser un servicio de valor agregado que los bancos ofrecen a sus clientes.

- *Las agencias gubernamentales* a veces apoyan esfuerzos de esta naturaleza, con el fin de fomentar nuevas ideas y desarrollar el mercado social. Sin embargo, esta relación puede implicar un proceso de venta muy largo y restricciones operativas importantes. En la mayoría de los casos, se necesitarán otros inversionistas para apoyar el esfuerzo y dar al plan más credibilidad e independencia.



Inspire2Care - Karuna Foundation © Leonard Fäustle

## Financiación inicial

Recaudar el capital inicial es claramente difícil, pero será de ayuda si el fundador puede comprometer algunos de sus propios recursos para cubrir tanto las necesidades de capital como los costos operacionales. Esto no solo ayudará económicamente, sino que también demostrará su compromiso con el proyecto.

Es esencial educar a los posibles colaboradores sobre los métodos y los beneficios de invertir para generar impacto. El primer paso en esa dirección es articular claramente una Teoría del Cambio, como se describe en la parte 2.1 ([ver paginas 39-42](#)). Los potenciales promotores pueden desconfiar de invertir a ciegas, es decir, comprometer capital para un fondo cuyos objetivos de inversión no se han identificado. Por lo tanto, puede ser necesario preseleccionar cinco o seis organizaciones candidatas para apoyar antes de comenzar la recaudación de recursos.

Por último, es posible que el inversionista *por* impacto tenga que demostrar la capacidad de la organización mediante la creación de un equipo de gestión inicial antes de recaudar fondos. En ausencia de un financiador importante en la etapa inicial, la organización necesariamente crecerá lentamente, comenzando con unas pocas personas y expandiéndose a medida que comienza a construir una trayectoria.

### Temas clave a considerar antes de intentar recaudar fondos por primera vez:

- *Ser claro acerca de sus objetivos e intentar articular su propia Teoría de Cambio.*
- *Identificar de manera cuidadosa inversionistas potenciales, entendiendo por qué querrían apoyar a la organización que invierte *por* impacto, recordando que cada potencial patrocinador tendrá diferentes motivaciones.*
- *Anticiparse a las preguntas difíciles y la forma de contestarlas con credibilidad.*
- *Encontrar un patrocinador líder en la etapa inicial: ver si identifica una fundación, una institución financiera, individuos de alto patrimonio u otras entidades con una base de financiación sólida. Esto le dará más capital y más credibilidad al desarrollar las operaciones.*
- *Estar preparado para un esfuerzo mayor: la mayoría de las personas contactadas dirán que no, y será necesario aprender de esos rechazos y ajustar el enfoque según sea necesario.*
- *Ser optimista y persistente.*

## Fondos de segunda etapa

Los fondos de segunda etapa no deberían ser levantados hasta varios años después de la fase de start up para que el inversionista *por* impacto pueda señalar los resultados alcanzados con fondos anteriores. La ventaja de recaudar fondos de segunda etapa es que debe haber un equipo establecido, una cartera de inversiones establecida y alguna evidencia para respaldar la afirmación de que la intervención ha tenido un impacto positivo. El argumento de recaudación de fondos puede basarse en los antecedentes desarrollados y en el progreso que se ha logrado y debería facilitar el proceso de recaudación de fondos. Sin embargo, pasar de la fase de start-up a la siguiente puede ser difícil. Algunos promotores pueden estar más animados por la emoción de la fase de start-up y la oportunidad de invertir en un nuevo concepto. Además, los fundadores pueden haber agotado el apetito de sus redes y deban tener que empezar a realizar “llamadas en frío”. El perfil de los inversionistas en la segunda o tercera ronda de inversión es ampliamente similar al de los financiadores que fueron buscados inicialmente, pero, dependiendo de la fortaleza del enfoque de inversión, pueden ser más receptivos. Por ejemplo, Los inversionistas institucionales serán difíciles de atraer en la etapa de start-up, pero puede tener sentido acercarlos a los fondos de segunda etapa. Sin embargo, como fue resaltado por EVPA en su reporte “Learning from Failures in Venture Philanthropy and Social Investment”, los inversionistas institucionales tienden a enfocarse más en alcanzar retornos financieros altos, algunas veces en detrimento del impacto social.

## Recursos

[Reporte](#) “Learning from Failures in Venture Philanthropy and Social Investment” (EVPA, 2014).

## Puntos a tener en cuenta al momento de levantar fondos de segunda etapa:

- *Utilizar estudios de caso de su portafolio* donde se pueda demostrar claramente el valor añadido y beneficio social alcanzado. Es importante tener cuidado con afirmaciones exageradas, todas deberían poder justificarse.
- *Refinar la estrategia de acercamiento a los inversionistas.* Pueden existir subgrupos que estén interesados en su sector objetivo o en los tipos de inversiones que realiza. Desarrollar relaciones tempranas con estos financiadores resulta clave; construir confianza y apoyo debe ser una prioridad.

## Otros métodos para recaudar capital

Los inversionistas *por* impacto han tratado de encontrar fuentes de ingresos complementarias como solución a los problemas de sostenibilidad financiera. Agregar actividades periféricas (como consultoría), encontrar formas de reciclar capital (a través de instrumentos de deuda y reinvertiendo ganancias de capital) y generar economías de escala en las tarifas de gestión (recaudando fondos más grandes) son ejemplos de métodos para obtener más recursos.

### 3) Contratar un director ejecutivo y el equipo de gestión

#### De qué se debe tener cuidado al componer el equipo

El director ejecutivo de una organización recién creada puede ser un fundador o una persona contratada en una etapa temprana por los fundadores. El director ejecutivo, el equipo de gestión y la junta deben compartir entre ellos una combinación de habilidades y conocimientos que puedan satisfacer un conjunto de demandas muy diverso.

La composición del equipo de gestión es obviamente importante, aunque sería peligroso en una discusión general como esta ser demasiado prescriptivo. La profesionalidad es una condición necesaria pero no suficiente. Idealmente, los aspirantes también deberían “compartir la visión”, es decir, estar motivados por los objetivos sociales del inversionista *por* impacto.

Un equipo de gestión debe poder desempeñar dos funciones simultáneamente durante su trabajo con las OPS, deben comprender los problemas sociales específicos que aborda la OPS y la estrategia que tiene para hacerlo. También deben mantener la “perspectiva del inversionista” que considere tanto el desempeño de la OPS como su alineación con los objetivos de la organización y con el resto de su portafolio.

Un equipo pequeño, normalmente de una a cuatro personas, puede ser un número apropiado para

empezar. El perfil podría enfocarse en personas que sean lo suficientemente pacientes para entender cómo funciona el sector social, pero que no necesariamente sean del sector social. En general, existe la necesidad de una combinación de experiencia del sector social y del sector privado.

Puede resultar difícil atraer candidatos ideales al principio. Si es necesario elegir, el calibre y la energía son preferibles a la experiencia directamente relevante. Puede ser necesario mejorar un puesto en particular cuando la contratación haya demostrado éxito.

Los inversionistas *por* impacto más exitosos en Europa han comenzado con equipos de alto calibre que tienen una experiencia significativa, ya sea por los fundadores o ganada a través de la contratación de un tercero. Según el informe de EVPA “Learning from Failures in Venture Philanthropy and Social Investment”, los miembros ideales del equipo a menudo tienen habilidades financieras básicas. Es mejor contratar personal con una sólida formación empresarial o financiera (incluida la planificación empresarial y las habilidades financieras) que luego puedan aprender a cómo aplicar sus habilidades en el sector social.

## Equilibrio entre la perspectiva del sector social y la perspectiva del inversionista:

A la hora de formar el equipo, los inversionistas *por* impacto han adoptado diferentes enfoques, para lograr el equilibrio entre la perspectiva del sector social y la perspectiva del inversionista, que incluyen:

- *Contratar ambos conjuntos de habilidades en el equipo de gestión*, es decir, contratar a un equipo muy diverso y trabajar duro para asegurarse de que aprendan el uno del otro, construyendo una cultura de aprendizaje.
- *Contratar a un equipo con formación* que complemente a la de los fundadores.
- *Contratar un equipo con experiencia en inversiones* y desafiarlos a desarrollar un conocimiento profundo del campo a un ritmo rápido.



Simplon © Frederic Bieth

## Recursos

[Reporte](#) “Learning from Failures in Venture Philanthropy and Social Investment” (EVPA, 2014) – ver páginas 39-41

## 4) Determinando el rol de la Junta Directiva

### Cómo seleccionar a los miembros adecuados de la junta y qué roles pueden desempeñar

El papel de la junta debe estar determinado desde el principio, idealmente por el fundador o los fundadores y los primeros miembros de la junta. Cabe señalar que el papel de la junta evolucionará a medida que la organización que invierte por impacto pase de la fase inicial a una más “estable”. Al inicio, el rol y la composición de la junta estarán fuertemente influenciados por las necesidades de la organización y el equipo de administración. A largo plazo, las juntas directivas asumirán el tipo de funciones tradicionales de gobernanza y supervisión que se ven en empresas y organizaciones maduras.

Es posible que, durante la fase inicial, el nivel de participación de la junta sea alto, posiblemente incluso “práctico”. Los miembros de la junta deben ser seleccionados si pueden proporcionar el tiempo necesario y si están personalmente comprometidos con el éxito de la organización.

Es probable que los representantes de donantes e inversionistas en la junta representen a la organización externamente, incluso a través de actividades de recaudación de fondos y marketing, mientras que los miembros de la junta que son contratados para aportar habilidades y experiencia específicas a la mesa tienden a ser los que se relacionan directamente con el equipo de gestión de las organizaciones de propósito social.

Durante la fase inicial, cuando la organización en su conjunto está en un modo de aprendizaje con respecto a la toma de decisiones de inversión, es probable que la junta actúe como un comité de inversión para la aprobación final de la inversión.

Posteriormente, las juntas directivas pueden considerar que se han establecido procesos adecuados de toma de decisiones y por lo tanto permitir que el comité de inversiones se haga cargo del proceso de decisión de las inversiones. Dado que la junta a menudo participa en el proceso de decisión de los inversionistas *por* impacto, existe la necesidad de una estructura de gobernanza que incluya una combinación equilibrada de experiencias tanto del sector privado como del social. Los miembros de la junta deben ser elegidos sobre la base de su enfoque empresarial, así como su mentalidad colaborativa, su paciencia y altos estándares éticos. Finalmente, el tamaño de la junta debe mantenerse pequeño, generalmente de tres a cinco miembros. En los casos en que una organización que invierte *por* impacto necesite una junta más grande (por ejemplo, si los inversionistas solicitan varios puestos en la junta), se recomienda que las actividades de participación activa de la junta se asignen a un subcomité más pequeño, que pueda reunirse con frecuencia (por ejemplo, mensualmente).



## Factores clave para establecer la junta directiva:

Algunos de los factores clave para establecer el rol, el enfoque y la composición de la junta durante la fase de inicio incluyen:

- *La necesidad de hacer crecer la red* (tanto en la recaudación de fondos como en la inversión).
- *Relaciones públicas y construcción del perfil del inversionista por impacto.*
- *Recaudación de fondos.*
- *Aportar habilidades, experiencia y conocimiento al equipo de gestión.*



## 5) Cumplir con altos estándares éticos

### Cómo garantizar el cumplimiento de altos estándares éticos en la gestión de las actividades

Dado que los inversionistas *por* impacto tienen como objetivo lograr un cambio sistémico, deben cumplir con altos estándares éticos en la gestión sus actividades. EVPA ha desarrollado un Código de Conducta como un conjunto de principios mínimos, cuyo cumplimiento es obligatorio para los miembros de la EVPA.

El Código de conducta está fundamentado en los siguientes principios:

- Transparencia, que implica apertura sobre las operaciones de la organización y permite el desarrollo de confianza entre los actores en el ecosistema de impacto, mejorando la reputación del sector.
- Comportamiento ético, que comprende integridad, equidad y responsabilidad.
  - La integridad implica no ganar ventaja competitiva y éxito comercial a través de prácticas manipuladoras.
  - La equidad se relaciona con el cumplimiento de las reglas existentes.
  - Responsabilidad implica ser responsable de los errores propios y utilizarlos como herramienta de aprendizaje.

- Respeto mutuo, que es evitar los prejuicios basados en estereotipos.
- Conducta empresarial profesional, que implica garantizar eficiencia y sostenibilidad y realizar las operaciones de manera responsable.

### Los objetivos principales del Código de Conducta de EVPA son:

- *Establecer los estándares de conducta en un sector que se encuentra en continuo desarrollo.*
- *Indicar los principios del comportamiento ético de los miembros de EVPA.*
- *Afirmar en nombre de los miembros la visión colectiva de que los estándares profesionales más altos, así como los principios justos y equitativos de filantropía, comercio e inversión deben ser observados.*
- *Abordar fallas en la conducta profesional cuando ocurren dentro de EVPA.*
- *Actuar dentro del estado de derecho y las reglas comerciales de la jurisdicción correspondiente de cada miembro de EVPA.*



Otro elemento clave para mantener altos estándares éticos se relaciona con la disposición de recopilar y compartir datos tanto de impacto como financieros. En este sentido, EVPA está comprometida a recopilar y analizar datos de los profesionales de toda Europa, llevando a cabo el EVPA Industry Survey desde 2010. La Encuesta proporciona estadísticas sobre el espacio de impacto, con el objetivo de comprender las estrategias y prácticas de los inversionistas *por* impacto. EVPA cree firmemente que dicha encuesta es una herramienta esencial para que el ecosistema de impacto crezca y desate su potencial de impacto, y fomentar a todos los inversionistas *por* impacto a compartir sus datos.

Como se identifica en la “Hoja de ruta para los inversionistas *por* impacto”, incluido en el informe “15 Years of Impact – Taking Stock and Looking Ahead”, la estructuración de datos y extraer información valiosa para maximizar el impacto social es un objetivo clave para los inversionistas *por* impacto. EVPA afirma que, en la próxima década, los inversionistas de impacto deberían poder (i) utilizar datos y evidencia para anticipar problemas que en el largo plazo afectará a las personas y al planeta y tomará medidas; y (ii) agregar datos y compararlos con las líneas de base para mostrar contribuciones y avances a nivel de sector de impacto.

## Aplicar los principios de los inversionistas *por* impacto

### Principio 10

#### 10. MANTENER ESTÁNDARES ÉTICOS ALTOS

- Se comportan éticamente, garantizando integridad, equidad y responsabilidad.
- Mantienen la transparencia.
- Creen en el poder de la evidencia.

### Recursos

[Código de Conducta](#) de EVPA (2020)

[Encuesta de Industria](#) de EVPA (2010 – 2020)

[Reporte](#) “15 Years of Impact – Taking Stock and Looking Ahead” (EVPA, 2019) – ver “Roadmap for Investors *for* Impact” en las páginas 88-89



The background of the slide is a blue-tinted photograph of a classroom. In the foreground, a student is writing on a whiteboard. The whiteboard has some text on it, including "STAFF USE ONLY" and "6/10 2015". In the background, other students are visible, and a whiteboard with some writing is partially seen.

# II.

# ESTRATEGIA DE INVERSIÓN





# II. ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

La estrategia de inversión de un inversionista *por* impacto está compuesta por ocho elementos:

- La *estrategia de medición y gestión de impacto* y el desarrollo de una Teoría de Cambio.
- El *foco social* de las operaciones.
- El *foco geográfico* de las operaciones.
- El *tipo de las organizaciones* de propósito social apoyadas.
- El *tipo de instrumentos financieros* utilizados el inversionista *por* impacto puede utilizar una gama de instrumentos financieros, como donaciones, préstamos/deuda, capital e instrumentos financieros híbridos.
- El *apoyo no financiero* - el inversionista *por* impacto necesita decidir cuánto apoyo no financiero para proporcionar, qué tipo de ANF es fundamental o no fundamental para su inversión estratégica y quién proporciona cada tipo de apoyo. El apoyo no financiero ofrecido debe estar en consonancia con los objetivos del inversionista *por* impacto en términos de retorno financiero e impacto social, tal como se define en su Teoría del cambio.
- La *colaboración con otros actores*, incluyendo la política de coinversión.
- La *estrategia de salida* - es recomendable que los inversionistas *por* impacto piensen como parte del desarrollo de su estrategia de inversión cómo ellos saldrán de las inversiones, permitiendo que se evalúen variables como la duración de la inversión y posibles rutas de salida.

## LISTA DE VERIFICACIÓN

- ✓ Definir cómo medir y gestionar el impacto social
- ✓ Definir los problemas sociales que se van a abordar y aplicar estrategias apropiadas
- ✓ Definir el foco geográfico
- ✓ Definir los tipos de organizaciones de propósito social apoyar
- ✓ Seleccionar los instrumentos financieros que se van a utilizar para apoyar a cuál OPS
- ✓ Definir el tipo de apoyo no financiero se va a ofrecer
- ✓ Definir cómo colaborar con otros actores
- ✓ Pensar en la salida como parte de la estrategia de inversión



# 1) Definiendo cómo medir y gestionar el impacto social

## Entendiendo el cambio que se ve busca y cómo definirlo

El informe de EVPA “*A Practical Guide to Measuring and Managing Impact*” ayuda a los inversionistas *por* impacto a ver la medición y gestión de impacto (MGI) como un proceso de aprendizaje. El enfoque de los cinco pasos de EVPA, guía a los inversionistas a definir sus objetivos de impacto social e incluirlos en el sistema de medición de impacto en general, permitiéndoles gestionar de una mejor manera el impacto generado a través de sus inversiones.

Los inversionistas *por* impacto deben pasar por todos los pasos del enfoque con sus entidades apoyadas durante el proceso de inversión, y luego el proceso de MGI ocurrirá en el transcurso de la fase de gestión de la inversión.

Los inversionistas *por* impacto deben tener en cuenta que no solo tendrán que medir (y eventualmente agregar) el impacto de sus entidades apoyadas, sino también evaluar el impacto de sus propias actividades. Este segundo nivel de medición consiste en medir el valor del apoyo financiero y no financiero brindado. Por lo tanto, al definir la estrategia de inversión, los inversionistas *por* impacto ya comienzan a centrarse en el

paso 1 de la MGI, es decir, establecer objetivos, a nivel de inversionista.

Hay cinco factores que los inversionistas *por* impacto deben considerar al definir el alcance de la gestión del impacto: (i) cuál es su motivación para medir el impacto social; (ii) qué recursos pueden dedicar a la medición de impacto, incluyendo recursos financieros, humanos, tecnológicos y de tiempo; (iii) con qué tipo de OPS están trabajando; (iv) qué nivel de rigor requieren en su análisis de impacto; y (v) cuál es el plazo para medir el impacto.

Cuanto más precisa y personalizada sea la MGI, menor será el riesgo de no lograr el impacto social deseado o de generar consecuencias negativas no deseadas. Sin embargo, los inversionistas *por* impacto deben tener cuidado de no reclamar en exceso y tener en cuenta la atribución del impacto.



## Definir la Teoría de Cambio (TdC)

Los inversionistas *por* impacto comienzan por definir sus propios objetivos sociales, continuando con el desarrollo de una Teoría de Cambio para articular cómo y por qué esperan lograr cambio a través de sus actividades para resolver un problema social en particular. Además, también es necesaria una Teoría de Cambio claramente articulada para poder elegir inversiones en OPS que puedan contribuir a resolver el problema social que está abordando el inversionista *por* impacto.

Una *Teoría de Cambio* define todos los componentes básicos necesarios para lograr un objetivo determinado a largo plazo. Este conjunto de elementos conectados se representa en un mapa conocido como camino de cambio o marco de cambio, que es una representación gráfica del proceso de cambio.

La *Teoría de Cambio* y las expectativas de rendimiento financiero son las piedras angulares de la estrategia de inversión y ayudarán a los inversionistas *por* impacto perfeccionar su estrategia de inversión.

### Definiendo una TdC en la práctica:

- El inversionista *por* impacto debe determinar *el problema social o la cuestión general* que pretende aliviar. Por ejemplo: desempleo juvenil en España (incluida una evaluación de la magnitud del problema como caso base).
- El inversionista *por* impacto debe determinar el *objetivo específico* que desea lograr, por ejemplo, reducir el desempleo juvenil en España mediante la inversión (apoyo financiero y no financiero) en empresas sociales con soluciones innovadoras para introducir a los jóvenes en la fuerza laboral (incluida una evaluación de cuáles son las mayores necesidades de dichas empresas sociales y cómo el inversionista *por* impacto puede ayudarles).
- El inversionista *por* impacto debe determinar los *resultados esperados* - lo que el inversionista *por* impacto debe lograr para ser considerado exitoso (los hitos contra los cuales se medirá el inversionista *por* impacto). Por ejemplo, reducir el desempleo juvenil en España en 2 puntos porcentuales en 5 años.



## Medición y gestión del impacto

Los objetivos seleccionados durante el paso 1 deben ser “SMART” (por sus siglas en inglés): específico, medible, alcanzable, realístico y con un plazo determinado.

En la práctica, “SMART” significa:

- *Específico*: el objetivo es específico si está escrito claramente para que las partes relevantes lo entiendan fácilmente. La parte debe poder definir qué se va a hacer, la razón fundamental o el beneficio relacionado con el logro del resultado u objetivo y qué requisitos son necesarios.
- *Medible*: el objetivo es medible si cubre al menos una medida de una métrica de calidad, cantidad, tiempo y/o rentabilidad. Medible significa no solo cumplir con un estándar, sino evaluar hasta qué punto se debe cumplir el estándar. Sin una medida específica, la parte no puede auto monitorear su desempeño en relación con los objetivos generales de la organización.
- *Alcanzable*: el objetivo es alcanzable por la organización si dado los recursos (tiempo, humanos, capital, tecnología) que tiene a su disposición, es adecuado. Debería generar cierto esfuerzo para alentar a la organización a cumplir sus objetivos.
- *Realístico*: el objetivo es realista si está al alcance de la organización, dado el contexto externo en el que se desarrollan sus actividades.
- *Con un plazo determinado*: el objetivo tiene un límite de tiempo si se puede lograr dentro del período de evaluación que ha sido establecido por la organización.



Gráfico 7: paso 1 de la MGI

# Aplicar los principios de los inversionistas *por* impacto

## Principio 5



- Se comprometen con un conjunto de principios comunes de medición y gestión de impacto, para maximizar el impacto social y minimizar el riesgo de lavado por impacto.
- Recopilan datos, no solo para medir el impacto, sino para perfeccionar sistemáticamente las estrategias de impacto y tomar decisiones mejor informadas.
- Ayudan a las organizaciones de propósito social a establecer su propio sistema de gestión y medición de impacto para maximizar su impacto social.

### Recursos

[Reporte](#) “Measuring and Managing Impact – A Practical Guide” (EVPA, 2015).

[Folleto](#) “Impact Management Principles”, desarrollado conjuntamente por EVPA y el Social Value International (EVPA/SVI, 2017).

[Reporte](#) “Impact Measurement in Practice: In-depth Case Studies” (EVPA, 2016).

## 2) Definiendo los problemas sociales a abordar y la aplicación de estrategias adecuadas

Orientación sobre cómo elegir un enfoque sectorial



NEST © Joan Bardeletti

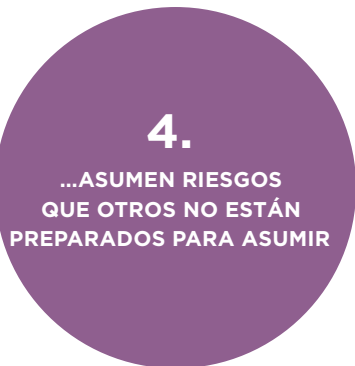
Como parte de la definición de la estrategia de inversión, los inversionistas *por* impacto deben definir si tendrán un enfoque sectorial (y cuál) o si serán agnósticos del sector. Por un lado, una ventaja de tener un enfoque sectorial es que permite a los inversionistas *por* impacto aportar más valor agregado en las áreas donde han desarrollado una curva de aprendizaje. La medición del impacto también se ve facilitada por un enfoque de inversión claro en un sector social en particular: habrá menos problemas, si es que los hay, con la agregación de datos a nivel de portafolio.

Por otro lado, tener un portafolio amplio permite a los inversionistas en fase start-up atraer a una amplia variedad de partes interesadas. Además, los inversionistas *por* impacto que operan en un mercado pequeño pueden verse obligados a centrarse en múltiples sectores, ya que el flujo de inversiones relacionado con un sector específico sería demasiado limitado.

A medida que el ecosistema de impacto se consolida, cada vez más inversionistas *por* impacto se vuelven agnósticos del sector, buscando oportunidades para invertir en empresas innovadoras, independientemente del sector en el que estas OPS estén activas. Como consecuencia, la gran mayoría de los inversionistas *por* impacto apoyan a múltiples sectores y beneficiarios.

# Aplicar los principios de los inversionistas *por* impacto

## Principio 4



- Están preparados para asumir riesgos tanto financieros como de impacto apostando por nuevas soluciones.
- Si creen en el impacto potencial de la solución propuesta, están dispuestos a aceptar una relación riesgo-rendimiento menos atractiva que la de otros inversionistas.
- Crean una cartera de inversionistas de segunda etapa proporcionando capital de alto riesgo en las primeras etapas.

### 3) Definir el foco geográfico

#### Cómo elegir un enfoque geográfico asegurándose de ser eficiente y con impacto

Los inversionistas *por* impacto deben definir, como parte de su estrategia de inversión, el ámbito geográfico de su actividad. La mayoría de los inversionistas *por* impacto europeos invierten en su propio mercado nacional o en países en desarrollo.

Los inversionistas *por* impacto que adoptan un enfoque internacional enfrentan costos adicionales y complejidades de gestión en comparación con aquellos que operan dentro de la jurisdicción nacional.

La gestión del portafolio de manera comprometida es más complicada si las organizaciones en las que se invierte están dispersas en varios países, mientras que el desarrollo de una red en el extranjero es necesario para mantener el flujo de inversiones. Los viajes, las asesorías legales y fiscales generarán costos adicionales. Frecuentemente, los inversionistas *por* impacto internacionales se apoyan en oficinas y socios locales.

Las preguntas sobre el mercado de inversiones *por* impacto en la geografía objetivo también se deben explorar en este contexto. ¿Existe una necesidad social considerable que la organización que invierte *por* impacto pueda abordar de manera significativa? ¿Existe suficiente flujo de inversiones para garantizar que se obtenga un nivel adecuado de inversiones?

Normalmente se requiere un estudio de mercado para comprender la demografía relevante y la cantidad, calidad y tamaño de los posibles objetivos de inversión. Para garantizar que el inversionista *por* impacto pueda invertir selectivamente en organizaciones de alta calidad, la cantidad de inversiones potenciales debe exceder significativamente la cantidad total de inversiones necesarias para llenar la cartera.





Eau et Vie © Trafigura Foundation



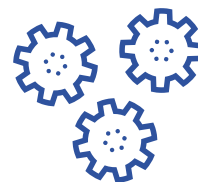
## 4) Definir qué tipos de organizaciones de propósito social apoyar

Los tipos de organizaciones de propósito social con las que los inversionistas sociales tienden a trabajar y las formas de seleccionar las organizaciones de propósito social adecuadas para apoyar

Al adoptar el enfoque de la Filantropía Estratégica, los inversionistas *por* impacto pueden apoyar diferentes tipos de OPS, desde organizaciones de caridad y sin ánimo de lucro hasta empresas sociales y empresas con vocación social. Como se muestra en el espectro de EVPA ([Gráfico 2 en la página 8](#)), en el lado izquierdo del espectro, hay organizaciones de propósito social que nunca serán financieramente autosostenibles.

Estas organizaciones proporcionan valiosos productos o servicios sociales sin mercado y, por lo tanto, pueden ser apoyadas por donantes tradicionales y/o por donantes comprometidos. Los inversionistas *por* impacto también apoyan a las OPS con un modelo de negocio potencialmente autosostenible financieramente, proporcionando donaciones o instrumentos financieros reembolsables. Los inversionistas *por* impacto pueden respaldar a las OPS con un modelo de negocio comprobado sostenible financieramente, pero éstas también pueden atraer inversionistas con impacto, ya que ya han generado antecedentes. Además, los inversionistas con impacto también apoyan negocios tradicionales con impacto social intencional, que pueden generar retornos financieros sobre sus inversiones, junto con impacto social.

Otro aspecto importante de la OPS es su etapa de desarrollo. Las OPS pasan por cuatro etapas secuenciales que constituyen su ciclo de vida: (i) pre-semilla/semilla, (ii) start-up/etapa temprana, (iii) validación y (iv) preparación para escalar y escalamiento. Los inversionistas *por* impacto invierten principalmente en organizaciones durante sus etapas de start-up y validación, que tienen el potencial de desarrollar soluciones nuevas e innovadoras para desafíos sociales urgentes. La etapa inicial de desarrollo requiere un capital más paciente y esto podría reducir las posibilidades de financiación. Por lo tanto, los inversionistas *por* impacto asumen el riesgo que se infiere de apoyar a las OPS en sus primeras etapas de desarrollo y construyen prospectos para otros inversionistas, que pueden entrar durante la fase de escalamiento. En el caso de las OPS que nunca serán financieramente autosostenibles, un actor importante en su fase de escalamiento es el sector público, que podría reconocer el valor de las soluciones desarrolladas por las OPS y considerar asumirlas y escalarlas.







Finalmente, los inversionistas *por* impacto apoyan a las OPS que involucran activamente a los beneficiarios finales en sus actividades y los ponen en el centro de las soluciones. A veces, el propio fundador de la OPS puede ser un beneficiario. Dependiendo del modelo de negocio de la OPS, los beneficiarios finales pueden tener dos roles: ser empleados de la OPS o ser clientes (Hehenberger, 2019). Si los beneficiarios son empleados de la OPS, deben ser tratados como tales, para que se sientan empoderados y tratados con dignidad. Cuando los beneficiarios son clientes, sus necesidades deben entenderse bien y deben participar en la creación de la solución. Por último, si los inversionistas *por* impacto quieren poner a los beneficiarios en el centro de las soluciones, “deberían confiarles más representación, y quizás llamarlos agentes de cambio social” (ibid).

Los tipos de beneficiarios finales a los que se dirigen las OPS respaldadas por los inversionistas *por* impacto son: niños y jóvenes (incluidos adolescentes, niñas, etc.); personas de edad avanzada; mujeres; personas con discapacidad; personas con enfermedades (mentales o físicas); reincidentes; migrantes, solicitantes de asilo y/o refugiados; personas desempleadas; comunidades étnicas minoritarias; y personas en situación de pobreza, entre otros. Dado que estas categorías no son mutuamente excluyentes, algunas OPS apuntan a más de una categoría a la vez.

# Aplicar los principios de los inversionistas *por impacto*

## Principio 2

2.

PONEN A LOS  
BENEFICIARIOS FINALES  
EN EL CENTRO DE LAS  
SOLUCIONES

- Apoyan soluciones creadas conjuntamente con los beneficiarios finales.
- Alientan a las organizaciones de propósito social a involucrar proactivamente a los beneficiarios en sus actividades.
- Son principalmente responsables ante los beneficiarios finales.

### Recursos

[Reporte](#) “Impact Strategies – How Investors Drive Social Impact” (EVPA, 2018).

[Artículo](#): “The agents of change in social entrepreneurship” (Hehenberger, L., 2019).

## 5) Seleccionando cuál o cuáles instrumentos financieros se van a utilizar para apoyar a cuál OPS

### Definiciones de los principales instrumentos financieros

Los instrumentos financieros son contratos que involucran transferencias monetarias a través de los cuales los inversionistas *por* impacto apoyan financieramente a las organizaciones de propósito social (OPS). Los instrumentos financieros utilizados en el ecosistema de impacto son muy similares a los utilizados en la esfera de la inversión comercial, pero también incluyen las donaciones y los instrumentos financieros relacionados con donaciones.

#### Los tres tipos principales de instrumentos financieros:

- *Las donaciones* son un tipo de financiación en forma de asignación en efectivo que los inversionistas *por* impacto pueden ofrecer a las OPS. Desde la perspectiva de las OPS, las donaciones no prevén ningún tipo de reembolso ni rendimiento financiero. Desde la perspectiva de los inversionistas, las donaciones no establecen ningún derecho de propiedad.
- *Los instrumentos de deuda* son préstamos que los inversionistas *por* impacto pueden otorgar a las OPS con intereses a una determinada tasa. El interés cobrado puede variar según el perfil de riesgo de la entidad

apoyada (es decir, la OPS); según su potencial impacto social; y según la titulización y prioridad de reembolso del préstamo (por ejemplo, préstamo preferente frente a préstamo subordinado).

- *Los instrumentos de capital* son contratos a través de los cuales los inversionistas *por* impacto proporcionan financiación a las OPS y, a cambio, adquieren derechos de propiedad sobre parte de los negocios de las OPS. Esta forma de capital puede ser apropiada cuando las perspectivas de reembolso de un préstamo son bajas o inexistentes. Si la OPS tiene éxito, la participación accionaria tiene la posibilidad de un rendimiento financiero en forma de pagos de dividendos y/o la obtención de capital a la salida. Además, permite la posibilidad de una transferencia de propiedad a otros financiadores en el futuro.

Además, los inversionistas *por* impacto también pueden apoyar a las OPS mediante el uso de instrumentos financieros híbridos (IFH). Los IFH son contratos monetarios que representan una variación o combinan características de los instrumentos financieros tradicionales (donaciones, instrumentos de deuda e instrumentos de capital) con

el fin de lograr la mejor alineación posible de riesgo e impacto/rendimiento financiero para inversiones particulares. Como describieron los expertos en el campo, los IFH son instrumentos financieros que intentan conciliar algunas de las tensiones básicas entre las necesidades financieras de los inversionistas y la motivación de impacto de los emprendedores sociales (Varga y Hayday, 2019).



CottonConnect ©Ben Langdon for C&A Foundation

## Algunos ejemplos de los Instrumentos financieros híbridos:

- La *financiación mezanine* es un híbrido de financiación mediante deuda y capital, que suele utilizarse para financiar el escalamiento de una organización. Aunque es similar al capital de deuda, normalmente se trata como capital en el balance de la organización. La financiación mezanine implica la concesión de un préstamo de alto riesgo, cuyo reembolso depende del éxito financiero de la OPS. Este instrumento financiero híbrido cierra la brecha entre deuda y capital/donación a través de alguna forma de participación en los ingresos.
- Los *préstamos convertibles* (o deuda convertible) son préstamos que pueden convertirse en acciones. Los préstamos convertibles se utilizan con mayor frecuencia para respaldar a las OPS con una calificación crediticia baja y un alto potencial de crecimiento. Los préstamos convertibles también son un vehículo frecuente para la inversión inicial en OPS recién creadas, como una forma de deuda que se convierte en capital en una ronda de inversión futura. Es un instrumento financiero híbrido que lleva la protección (limitada) de la deuda al principio, pero comparte las ventajas como capital si la puesta en marcha tiene éxito, al tiempo que evita la necesidad de valorar la empresa en una fase demasiado temprana.

- *Las donaciones recuperables* (o donaciones convertibles) son donaciones que los inversionistas por impacto utilizan para cumplir una función similar a las acciones. Las donaciones recuperables pueden incluir un acuerdo para tratar la inversión como una donación si la OPS no tiene éxito, pero para reembolsar al inversionista por impacto si la OPS cumple con éxito los indicadores de desempeño acordados previamente. Las donaciones recuperables están diseñadas para centrar la OPS en la sostenibilidad y reducir su riesgo de dependencia de la donación.
- *Los préstamos bonificados* son deudas de los inversionistas por impacto ofrecen a las OPS sin intereses (es decir, préstamos con tasa de interés del 0%) o con un interés por debajo del de mercado. La principal diferencia con las donaciones recuperables radica en el esquema de reembolso, que se acuerda ex- ante entre las dos partes y no está condicionado a ningún indicador de desempeño específico.

- *Los acuerdos de distribución de ingresos* (o financiación basada en regalías) son instrumentos financieros híbridos en los que el inversionista por impacto presta dinero a la OPS contra sus futuros flujos de ingresos. La empresa debe reembolsar el capital inicial más un interés adicional hasta que se reembolse la cantidad preestablecida (el llamado límite de regalías), y los reembolsos solo comienzan cuando la empresa genera un flujo de caja positivo. Los inversionistas obtienen rentabilidad tan pronto como las entidades beneficiadas alcanzan un nivel de ingresos acordado. (Fuente: Jakimowicz, K., et al., 2017).
- *Los préstamos perdonables* son préstamos que se convierten en donaciones en caso de éxito. Si la OPS alcanza las metas acordadas de antemano por el inversionista y la entidad beneficiada, el préstamo no tiene que ser reembolsado. La OPS asume todo el riesgo del éxito del proyecto y, además, tiene un fuerte incentivo para que suceda según lo planeado. (Fuente: Oldenburg y Struwer, 2016).

## Recursos

[Folleto](#) “Financing for Social Impact – Financial Instruments Overview” (EVPA, 2020).

[Reporte](#) “Financing for Social Impact – The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance” (EVPA, 2017).

[Reporte](#) “A recipe book for social finance. Second edition: A practical guide on designing and implementing initiatives to develop social finance instruments and markets” (Varga, E., and Hayday, M., 2019).

[Reporte](#) “New financial instruments for innovation as a way to bridge the gaps of EU innovation support” (Jakimowicz, K., et al., 2017).

[Artículo](#) “Full spectrum finance: how philanthropy discovers impact beyond donation and investments” (Oldenburg F. and Struwer, B., 2016).

# Aplicar los principios de los inversionistas *por* impacto

## Principio 7

7.

ADAPTAN SU  
APOYO FINANCIERO  
A LAS NECESIDADES Y  
CARACTERÍSTICAS DE  
LAS ORGANIZACIONES  
DE PROPÓSITO  
SOCIAL

- Proporcionan la financiación adecuada para apoyar las diferentes etapas de desarrollo de las organizaciones de propósito social.
- Parten desde las soluciones sociales y aplican ingeniería inversa al apoyo financiero.
- Se aseguran de que exista una coincidencia entre el apoyo financiero que puede ofrecer (es decir, donaciones, deuda, capital o instrumentos financieros híbridos, o una combinación de ellos) y las necesidades de la organización de propósito social.

## No olvidar...

Al definir la estrategia de inversión, se debe aplicar el paso 1 de la financiación a la medida para garantizar que se complete la evaluación de las condiciones previas del inversionista *por* impacto, como se explica en la parte 1.1. en las [páginas 22 and 23](#).

## 6) Definir qué apoyo no financiero ofrecer

### Decidir qué apoyo no financiero (ANF) proporcionar a las entidades apoyadas en función de la estrategia de inversión

La oferta no financiera de los inversionistas *por* impacto puede ser tan importante para el desarrollo de la entidad apoyada como el apoyo financiero proporcionado.

Como parte de su estrategia de inversión, el inversionista *por* impacto debe considerar primero las posibles formas de apoyo no financiero disponibles para ayudar a la OPS a avanzar en tres áreas centrales de desarrollo: impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional. EVPA distingue entre apoyo específico y apoyo genérico. El ANF específico está destinado a impactar un área específica de desarrollo del OPS. Los tipos de ANF que impactan el área de desarrollo de impacto social son el apoyo en el desarrollo de la Teoría del Cambio y la Estrategia de Impacto, así como el apoyo en la gestión del impacto. Los tipos de ANF relacionados con la sostenibilidad financiera son la recaudación de fondos, la estrategia de ingresos y la gestión financiera. Finalmente, el apoyo a la gobernanza y el apoyo al capital humano tienen como objetivo fortalecer la resiliencia organizacional. El ANF genérico no está destinado a impactar directamente ningún área específica de desarrollo, pero contribuye a los tres de diferentes maneras. Ejemplos de ANF genéricos son el apoyo estratégico y el apoyo operativo.

Con base en sus propios objetivos de impacto y teoría del cambio, el inversionista *por* impacto puede elegir qué tipos de apoyo no financiero son fundamentales para implementar su estrategia. Una vez finalizado este ejercicio de mapeo, el inversionista *por* impacto debe elegir entre estos los servicios más relevantes y distinguir entre el apoyo central y el apoyo complementario.

Se recomienda que el inversionista *por* impacto afirme quién puede brindar cada tipo de apoyo. La mayoría de las organizaciones que invierten *por* impacto ofrecen apoyo no financiero a través de su equipo interno y algunas de ellas lo combinan con el apoyo de colaboradores externos. Concretamente, las organizaciones que otorgan donaciones tienden a delegar la entrega de apoyo no financiero a colaboradores externos con más frecuencia que los fondos de impacto.

El inversionista *por* impacto también debe considerar cómo financiará el apoyo no financiero que brinda y, para hacer esto, debe tener una visión clara del costo real del apoyo no financiero que se ofrece, así como la estrategia para financiar los diferentes recursos.





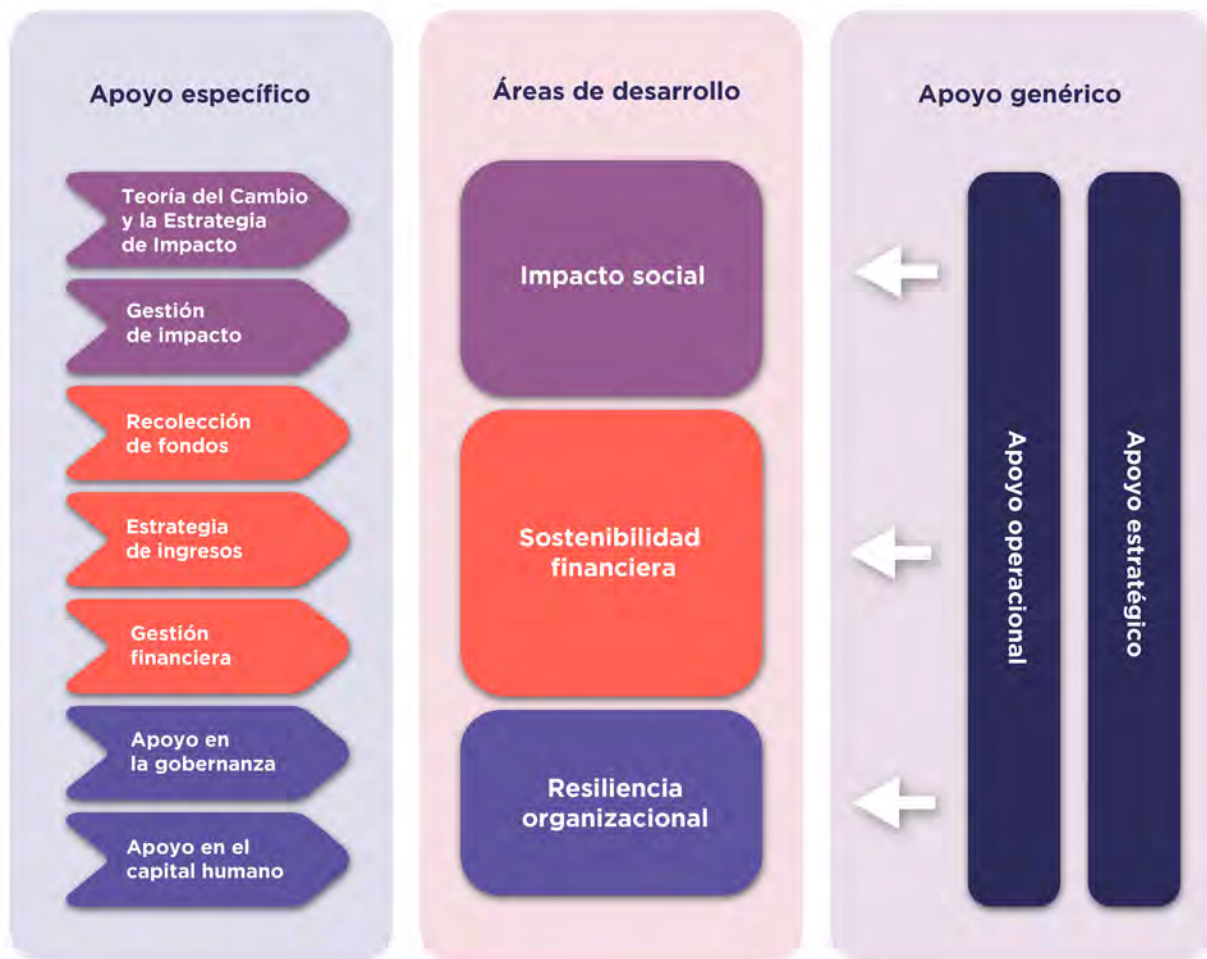


Gráfico 8: Mapeo del apoyo no financiero basado en las tres áreas clave de desarrollo de la OPS

## Apoyo no financiero

Una decisión importante que debe tomarse en este paso es quién brinda el apoyo no financiero. El ANF puede ser proporcionado por el equipo interno (es decir, empleados remunerados y miembros de la junta) o mediante soporte externo.

Los colaboradores externos pueden ser pro bono (por ejemplo, personas con habilidades o conocimientos específicos sobre un tema, empresas de servicios profesionales, etc.), colaboradores con un costo reducido (es decir, consultores que cobran una tarifa reducida) o colaboradores externos con pago (como consultores o académicos).



Gráfico 9: Paso 1 del apoyo no financiero

## Aplicar los principios de los inversionistas *por impacto*

### Principio 6



- Brindan apoyo no financiero altamente comprometido para fortalecer las tres áreas centrales de desarrollo de la organización de propósito social: impacto social, resiliencia organizacional y sostenibilidad financiera.
- Personalizan el apoyo no financiero para la organización de propósito social y sus diferentes fases de desarrollo.
- Proporcionan suficiente tiempo y amplitud estratégica para permitir que la organización de propósito social tenga éxito.

### Recursos

[Reporte](#) “Adding Value through Non-Financial Support - A Practical Guide” (EVPA, 2015).

[Captura de expertos](#): “Commit time, not only money” (EVPA, 2018).

## 7) Definir cómo colaborar con otros actores

### Colaborar con otros actores y atraer co-inversionistas

La colaboración con otros actores es particularmente importante dentro del espacio de impacto. Los actores clave con los que se colabora pueden ser otros inversionistas *por* impacto, inversionistas con impacto, donantes tradicionales, inversionistas tradicionales, incubadoras y aceleradoras o el sector público.

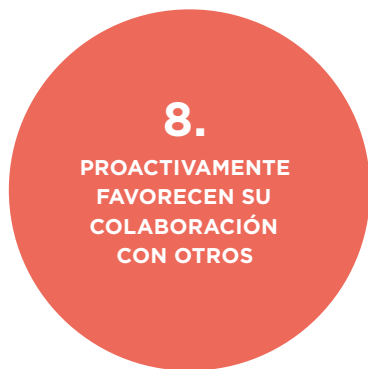
Una forma particular de colaborar con otros actores es la coinversión. La coinversión puede ser una parte importante para la estrategia de un inversionista *por* impacto. Representa una excelente manera de recaudar fondos para apoyar a las OPS a través del enfoque de la filantropía estratégica, y puede ser más fácil que recaudar fondos para el propio inversionista. Además, puede ayudar a promover la FE entre una audiencia más amplia. También elimina el elemento “grupo ciego”, por el cual se pide a los inversionistas que financien organizaciones no identificadas. Puede ayudar a los inversionistas *por* impacto a identificar fideicomisos y fundaciones adecuadas que sean apropiadas para una inversión determinada. La coinversión genera ciertas consideraciones de costos. Algunos inversionistas esperan cobrar a los co-inversionistas una tarifa por administrar la inversión, para compartir los gastos generales. Frecuentemente, esta puede ser una negociación difícil. La coinversión también puede ser arriesgada, en particular si los co-inversionistas no tienen objetivos similares. Por ejemplo, los co-inversionistas puramente financieros pueden abandonar una inversión que está

funcionando bien desde una perspectiva de impacto social si no genera el rendimiento financiero deseado. Esto obligaría al inversionista *por* impacto a buscar otros inversionistas o cubrir financieramente a la parte del co-inversionista que abandonó, para evitar el riesgo de quiebra y/o que la entidad apoyada quede fuera del negocio. Otros aspectos de la relación que deben acordarse son la asistencia de los co-inversionistas para revisar reuniones, su suministro (o no) de servicios de valor agregado, o las obligaciones de reporte del inversionista principal y de la OPS.

Además de la coinversión tradicional, cuando múltiples actores con diferentes estrategias de impacto unen sus fuerzas, pueden involucrarse con las finanzas híbridas. Las finanzas híbridas son la asignación de recursos financieros a inversiones orientadas al impacto combinando diferentes tipos de instrumentos financieros y diferentes tipos de perfiles de riesgo/rendimiento/impacto de las organizaciones *por* impacto. Dos ejemplos comunes de financiamiento híbrido son los vehículos de financiamiento híbrido (desarrollados a nivel de fondo) y los mecanismos de financiamiento híbridos (desarrollados por acuerdo por acuerdo, por ejemplo, bonos de impacto social, bonos de impacto en el desarrollo o notas de éxito social). La parte 3 del informe de la EVPA “Financiación para el impacto social” analiza estos dos elementos y sus principales características.

## Aplicar los principios de los inversionistas *por* impacto

### Principio 8



- Para lograr un cambio positivo sistémico y duradero a escala, van más allá de apoyar a organizaciones individuales de propósito social, enfocándose también en la construcción de un ecosistema propicio (a escala regional, nacional y global).
- Reconocen la importancia de colaborar con pares cuando crea valor para la solución.
- Reconocen el valor de colaborar con otros actores en el ecosistema alineándose con una visión de largo plazo, incluido el sector público, organizaciones filantrópicas tradicionales, ONG, inversionistas con impacto y corporaciones.

## Aplicar los principios de los inversionistas *por* impacto

### Principio 9



- Comparten y comunican sus éxitos y fracasos.
- Animam a otros posibles inversionistas *por* impacto a unirse al ecosistema de impacto social.
- Inspiran al mundo hacia un impacto positivo y significativo, alentando a todos los inversionistas a integrar consideraciones de impacto en cada práctica y proceso de toma de decisiones.

### Recursos

[Reporte](#) “Financing for Social Impact – The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance” (EVPA, 2017)  
– ver parte 3

## 8) Pensar en la salida como parte de la estrategia de inversión

Incluir consideraciones de la salida como parte de la estrategia de inversión, de modo que las salidas nunca sean una sorpresa.

La salida es el final de la relación entre el inversionista *por* impacto y la organización de propósito social. La naturaleza de la salida se acordará normalmente antes de que se complete la inversión. En el caso de una organización benéfica, lo ideal es que el inversionista *por* impacto sea reemplazado por una combinación de otros financiadores. En el caso de una empresa social, una salida puede requerir, por ejemplo, el reembolso de un préstamo y el momento dependerá del éxito comercial de la empresa.

Una estrategia de salida es un plan de acción para determinar cuándo el inversionista *por* impacto ya no puede agregar valor a la entidad beneficiada, y para terminar la relación de tal manera que el impacto social se mantenga o amplifique, o que la pérdida potencial de impacto social se minimice. Al estar comprometidos a generar un impacto duradero, tener una estrategia de salida es necesario para los inversionistas *por* impacto.

La salida debe planificarse, gestionarse y ejecutarse cuidadosamente siguiendo el “proceso de estrategia de salida”. Este proceso, definido por EVPA en el informe *“A Practical Guide to Planning and Executing an Impactful Exit”*, se compone de cinco pasos: (i) determinar las consideraciones clave de salida, (ii) desarrollar un plan de salida, (iii) determinar la preparación para la salida, (iv) ejecutar la salida y (v) seguimiento posterior a la inversión.

Dado que la salida constituye el punto final de la inversión, la estrategia de salida debe estar alineada con la estrategia de inversión. Para que se produzca esta alineación, el inversionista *por* impacto debe reflexionar sobre su estrategia de inversión y determinar los elementos principales que influirán en su estrategia de salida, es decir, las consideraciones clave de salida (paso 1 del proceso de la estrategia de salida).



## El proceso de la estrategia de salida

### Paso 1: Determinar las consideraciones clave de salida



Gráfico 10: Paso 1 del proceso de estrategia de salida

### Las consideraciones clave de la salida:

- *Contexto:* el enfoque geográfico y sectorial de un inversionista *por* impacto determina el contexto en el que operan tanto la OPS como el inversionista y, por tanto, influirá en la estrategia de salida, especialmente en términos de quién salir y cómo hacerlo.
- *Tipo de entidad beneficiada:* el tipo y la etapa de desarrollo de la entidad beneficiada influyen en la forma en que el inversionista *por* impacto sale, de quién puede salir y los hitos que el inversionista *por* impacto y el OPS utilizan para definir la preparación de salida.
- *Tipo de financiación:* cada instrumento financiero (deuda, capital o donación) tendrá diferentes beneficios y diferentes restricciones en la estrategia de salida. El inversionista debe realizar una evaluación general de los instrumentos que utiliza para financiar las OPS en su portafolio y cómo influyen en la salida.



Eau et Vie © Trafigura Foundation

- *Coinversión:* los co-inversionistas con una amplia red de contactos que se puede apalancar son un activo muy importante, especialmente en el momento de la salida. Sin embargo, la coinversión también representa un desafío, ya que requiere alineación en diferentes elementos, como la estrategia y los objetivos de inversión, las compensaciones financieras/ de impacto y los planes de salida. Una desalineación de los co-inversionistas en la estrategia de inversión puede generar problemas durante el período de inversión y en el momento de la salida.

- *Relación con los financiadores:* la forma en que se financia al inversionista *por* impacto tiene un impacto en la estrategia de inversión y en las consideraciones clave de salida.

## Recursos

[Reporte](#) “Planning and Executing an Impactful Exit – A Practical Guide” (EVPA, 2014)







**III.**

# **PROCESO DE INVERSIÓN**





# III. PROCESO DE INVERSIÓN



Gráfico 11: El proceso de inversión

Para cada inversión, un inversionista *por* impacto pasa por un proceso de inversión como se describe en el gráfico 11. Este proceso ayuda a maximizar el logro de los objetivos de rendimiento social y financiero en el momento de la salida. Al administrar adecuadamente el proceso, el inversionista maximiza sus opciones de salida y trabaja para permitir el uso más apropiado e impactante de sus recursos. El inversionista *por* impacto debe planificar, monitorear y ejecutar la inversión con el objetivo final de dejar atrás una OPS que tenga un modelo de negocio y una estructura organizativa más sólidos y que sea capaz de atraer y administrar los recursos necesarios para alcanzar su objetivo de impacto social a largo plazo.

Después de evaluar los elementos clave de su estrategia de inversión, el inversionista *por* impacto evalúa las oportunidades de inversión disponibles (deal screening). Después de la primera fase, la revisión detallada (o debida diligencia) ayuda al inversionista

*por* impacto a decidir en qué OPS invertir y definir cómo estructurar el acuerdo (decisión de inversión y estructuración del acuerdo). La gestión de inversiones tanto a nivel de OPS como de portafolio sigue a la fase de evaluación de inversiones.

## LISTA DE VERIFICACIÓN

- ✓ Proceso de selección
- ✓ Debida diligencia
- ✓ Decisión de inversión y estructuración del acuerdo
- ✓ Gestión de la inversión

# 1) Proceso de selección

Orientación sobre cómo identificar posibles destinatarios de inversión acorde con la estrategia de inversión.

Generar un flujo de inversiones de alta calidad es uno de los desafíos más importantes de los inversionistas *por* impacto y debe recibir el mismo nivel de prioridad que la recaudación de fondos. Incluso si esto no es evidente de inmediato, es probable que la tarea sea igualmente difícil. Encontrar oportunidades de inversión que se ajusten bien a los objetivos del inversionista puede ser crucial para asegurar la inversión. El tipo de entidad beneficiada que es el objetivo del enfoque de la filantropía estratégica a veces es difícil de encontrar. En muchos sentidos, los inversionistas *por* impacto deben participar activamente en la creación del mercado y es posible que sea necesario incubar buenas ideas.

Debido a la posible falta de organizaciones de propósito social adecuadas disponibles, identificar, el acercarse directamente a OPS objetivo es la ruta recomendada para asegurar acuerdos iniciales. La gestión de las solicitudes de financiación abierta es otra opción, pero puede

imponer cargas administrativas importantes sin ofrecer ninguna garantía de éxito.

La gestión de un proceso de solicitud abierto puede crear un grupo de solicitantes decepcionados que pueden tener un impacto negativo en la reputación del inversionista. Además, el inversionista *por* impacto tiene que decidir si opera un proceso “cerrado”, en el que invita solicitudes en momentos específicos, o si tiene un proceso de solicitud siempre abierto. El primero puede ser muy rentable en términos de generar y procesar el flujo de inversiones, pero presupone (i) buenos canales de comercialización para que la organización difunda su proceso; (ii) un mercado de OPS bastante maduro donde las organizaciones estarán abiertas a responder a un proceso cerrado; (iii) una organización de buena marca, con un historial existente; y (iv) una buena red que pueda apoyar la difusión voz a voz.





## Diferentes formas de identificar posibles destinatarios de inversión:

- *Trabajo en red con intermediarios, otros financiadores y, en particular, posibles co-inversionistas con un conocimiento profundo del campo de interés.*
- *Intervenir en conferencias sectoriales.*
- *A través de organizaciones de *portafolio existente*.*
- *Mediante investigación documental.*
- *Conectarse con fondos de capital riesgo que han abandonado acuerdos de alto riesgo, lo que podría ser de interés.*
- *Buscar OPS que implementen proyectos dentro del área de enfoque del inversionista.*
- *Organizar concursos de planes de negocios.*



## Otras medidas pueden ayudar a optimizar el flujo de inversiones:

- Al principio, apuntar a *ganancias rápidas eligiendo acuerdos de bajo riesgo*. Algunas historias de éxito iniciales pueden ayudar a asegurar la financiación. Es más probable que los acuerdos que ofrecen niveles más altos de retorno social fluyan una vez que se establezca un portafolio sólido y de alta calidad.
- Trabajar con un *pequeño grupo de co-inversionistas alineados* mejorará significativamente la calidad del flujo de inversiones. Estos pueden ser fundaciones o fideicomisos, otros filántropos individuales, una empresa o incluso un financiador estatal. Si los co-inversionistas son mayores que la organización que invierte para generar impacto, tendrán un flujo de trabajo existente, relaciones y conocimiento del mercado, todo lo cual puede ahorrarle tiempo al inversionista.
- *Seleccionar canales de marketing* (considerando que, en cualquier caso, el voz a voz es el canal más potente de todos):
  - Sitio web, enlaces web, informes anuales, publicaciones, presentaciones de conferencias, etc.
  - Las entidades beneficiadas actuales.
- *Difundir ampliamente* la red (por ejemplo, publicando información y formularios de solicitud en la web) puede desencadenar muchas aplicaciones, pero es posible que no sean de la calidad adecuada. También es importante comunicar el tipo de proyectos que podrían no estar dentro del alcance.
- Desarrollar un *posicionamiento claro* en torno a los servicios de valor agregado y articularlo muy claramente a las OPS. Existe la necesidad de diferenciarse de todas las demás fuentes de financiación, incluidos otros filántropos, financiadores estatales y empresariales.
- Proporcionar un *caso de ejemplo* de una inversión ideal.



AfB Social and Green IT



## Primera selección

El resultado de la primera evaluación es la base para la decisión inicial del inversionista *por* impacto. La evaluación detallada solo se completará para organizaciones con una gran posibilidad de asegurar la inversión. Como tal, la primera selección no debería consumir mucho tiempo del inversionista.

### Primera selección – un método de dos pasos:

- *Paso 1:* análisis documental de la concordancia estratégica entre inversionista y entidad apoyada. Los aspectos a analizar son el enfoque temático, la geografía, el tamaño de la inversión y la relevancia / impacto social.
- *Paso 2:* discusiones con la gerencia para familiarizarse y obtener una visión general de la organización y sus actividades, proyectos, socios, etc., incluida una evaluación preliminar de las necesidades y si el inversionista *por* impacto puede agregar valor.

## Estableciendo los objetivos de impacto

Los objetivos de impacto del inversionista *por* impacto establecidos durante la estrategia de inversión guiarán la selección de acuerdos, delimitando el tipo de OPS que se considerarán para la inversión. Para cada potencial inversión, es importante evaluar el resultado esperado de la OPS y cómo el inversionista *por* impacto espera contribuir a ese resultado.

A nivel de la OPS, los elementos que deben definirse son (i) el problema social que la OPS está tratando de resolver, (ii) las actividades que la OPS está realizando para resolver el problema o problema social, (iii) los recursos o insumos necesarios para realizar estas actividades, y (iv) los resultados esperados.

## No olvidar...

Establecer los objetivos es parte del paso 1 de la medición y gestión del impacto, que comienza a desarrollarse a nivel del inversionista durante la estrategia de inversión, como se describe en las [páginas 39-42](#).

## Realizar una primera evaluación de las necesidades de la OPS

En esta etapa, el inversionista *por* impacto realiza una evaluación preliminar de las necesidades financieras y no financieras de la OPS (es decir, el paso 2 de la financiación a la medida y el paso 2 de apoyo no financiero).

### Financiación a la medida

Durante la primera selección, los inversionistas *por* impacto deben comenzar a considerar el paso 2 de la financiación a la medida, que consiste en evaluar las necesidades financieras de la OPS. Específicamente, deben considerar factores internos y externos. Los factores internos son el modelo de negocio, la estructura organizativa y la etapa del ciclo de vida de la OPS, mientras que los factores externos son el contexto, que es una combinación de geografía y sector, y las partes interesadas. Estos factores se analizan más a fondo durante la fase de debida diligencia ([ver página 74](#)).



Gráfico 12: paso 2 de la financiación a la medida

## Teniendo en cuenta las consideraciones clave de salida

El desarrollo de la estrategia de salida del inversionista *por* impacto es una parte integral de su estrategia de inversión y la alineación de ambas es una condición previa crucial para una salida exitosa. Las consideraciones clave de salida desarrolladas en

paralelo a la estrategia de inversión guiarán al inversionista *por* impacto a lo largo del proceso de inversión y especialmente en la selección de acuerdos, es decir, al evaluar qué oportunidades de inversión se ajustan a sus objetivos de impacto social y rendimiento financiero.

## Apoyo no financiero

Una vez que el inversionista *por* impacto ha definido claramente sus objetivos, lo que puede ofrecer y ha mapeado sus recursos, procede a mapear las necesidades de una OPS específica en la cual invertir, en las tres áreas centrales de desarrollo (es decir, impacto social, finanzas sostenibilidad y resiliencia organizacional). Durante la primera selección, el inversionista *por* impacto lleva a cabo una evaluación “ligera” para comprobar si las necesidades de la OPS coinciden ampliamente con lo que puede ofrecer. Se llevará a cabo un análisis en profundidad durante la debida diligencia, y se explica con más detalle en las [páginas 75-77](#).



Gráfico 13: paso 2 del apoyo no financiero

## No olvidar...

Al seleccionar las OPS, los inversionistas deben tener en cuenta las consideraciones clave de salida, ya evaluadas durante la estrategia de inversión (paso 1 del proceso de estrategia de salida, en las [páginas 60-61](#)).

## 2) Debida diligencia

Cómo realizar la diligencia debida para elegir el acuerdo que se ajuste mejor a la estrategia de inversión.



La debida diligencia, que es una selección detallada, generalmente se realiza (al menos en parte) a través del análisis y validación de un plan de negocios. Las entrevistas con la dirección, el personal y la junta de la OPS, la revisión de la documentación pertinente y la investigación sobre fuentes de información externas son de vital importancia.

### Discutiendo la estrategia de la MGI (I)

Durante la debida diligencia, los inversionistas *por* impacto deben profundizar en las preguntas formuladas en el paso 1 del proceso de MGI, analizadas durante la estrategia de inversión (consulte la figura 7 y las [páginas 39-42](#)), y durante la selección de acuerdos (consulte la [página 69](#)). En esta etapa, es una buena práctica adoptar un enfoque ascendente del proceso de la MGI. A partir del modelo de negocio de la potencial entidad beneficiada, los inversionistas *por* impacto pueden empezar a reflexionar sobre los objetivos que cada entidad apoyada puede utilizar para medir y monitorear el impacto social creado. Esto debe ir acompañado de un análisis preliminar de las partes interesadas (paso 2 de MGI), que es una parte integral de la fase de la debida diligencia. Para evitar el desperdicio de recursos, es aconsejable que los inversionistas *por* impacto aumenten la intensidad del análisis cuando es más probable que la inversión se realice. Al mismo tiempo, los inversionistas *por* impacto deben comenzar a verificar el impacto que la OPS afirma tener (paso 4 de MGI).

## Medición y Gestión de Impacto

Después de establecer los objetivos (paso 1 del proceso de MGI), los inversionistas *por* impacto realizan un análisis de las partes interesadas (paso 2). Una parte interesada (stakeholder) puede definirse como cualquier parte que afecta y/o se ve afectada por las actividades de la organización. Los inversionistas *por* impacto comienzan por identificar a las partes interesadas, es decir, mapear, seleccionar y comprender sus expectativas. Luego, interactúan con las partes interesadas seleccionadas.

Al mismo tiempo, los inversionistas *por* impacto deben comenzar a verificar si es probable que la afirmación hecha por la OPS sobre tener un impacto social positivo sea cierta y, de ser así, en qué medida (paso 4 del proceso de MGI).



Gráfico 14: paso 1, 2 y 4 de la MGI

## Evaluación de las necesidades financieras de la OPS

Una primera evaluación preliminar de las necesidades financieras de la OPS, se debió haber realizado durante la primera selección, como se muestra en la [Figura 12 en la página 70](#). Sin embargo, durante la debida diligencia, el inversionista *por* impacto trabaja junto con la OPS para determinar sus necesidades. La primera pregunta que debe responderse en esta etapa es: “¿Existe un mercado (comercial o público) para los productos/servicios o actividades de la OPS?” Son posibles cuatro escenarios, considerando el modelo de negocio y la estructura organizativa de la OPS:

- La OPS cuenta con un modelo de negocio que le permite ser autosostenible, con una estructura organizativa muy cercana a una organización comercial tradicional.
- La OPS tiene un modelo de negocio que nunca será autosostenible, con un estatus de organización benéfica/ONG.
- La OPS tiene el potencial de construir el mercado y luego volverse autosostenible.
- La OPS tiene algunas actividades rentables y/o productos/servicios combinados con una parte que nunca serán autosostenibles. En este caso, la OPS tiene una estructura híbrida.

Junto al modelo de negocio y la estructura organizativa, el tercer factor interno a considerar es la etapa del ciclo de vida de la OPS, que puede ser: (i) pre-semilla/semilla, (ii) start-up/etapa temprana, (iii) validación y (iv) preparación para escalar y escalamiento. En cuanto al modelo de negocio y la estructura organizativa, también para cada etapa de desarrollo, existe una necesidad de financiación diferente.

En esta fase, también es relevante considerar los factores externos que tendrán un efecto en las necesidades de financiación de la OPS. Los principales factores externos son el contexto, es decir, la geografía o geografías en las que opera la OPS y el sector o sectores en los que opera, más las partes interesadas de la OPS.

### No olvidar...

La evaluación detallada de las necesidades financieras de la OPS, basada en el modelo de negocio y la etapa de desarrollo, es parte del paso 2 de la financiación a la medida, explicado en la [página 70](#).

## Evaluar las necesidades de la OPS para brindar apoyo no financiero

Igual que para la oferta financiera, se debería realizar una primera evaluación de las necesidades de la OPS con respecto al apoyo no financiero necesario durante la primera selección, como se muestra en el [gráfico 13 en la página 71](#), y se evalúa más a fondo durante el período de la debida diligencia.

Una evaluación completa de las necesidades de la OPS es crucial ya que sienta las bases para la compatibilidad de la oferta y las necesidades que sucederá en el plan de ANF. Las necesidades de las OPS pueden mapearse utilizando una “herramienta de evaluación de necesidades”. Los puntos que deben evaluarse en las tres áreas de desarrollo se resumen en el cuadro de las [páginas 76-77](#).

El proceso de la debida diligencia requerirá la cooperación entre el inversionista y la OPS, lo que permitirá a cada uno de ellos ver dónde y cómo pueden agregar valor (es un proceso de aprendizaje). La transparencia es crucial en esta etapa, ya que muchas OPS pueden no estar familiarizadas con las prácticas que el inversionista puede considerar como una forma estándar de trabajo. Estar involucrado en el proceso de la debida diligencia también crea compromiso y motivación para un resultado positivo. El grado de participación durante el proceso de evaluación debe ponderarse contra el nivel y la forma de participación que adoptará el inversionista por impacto durante la fase de inversión.

### No olvidar...

La evaluación en profundidad de las necesidades de la OPS es parte del paso 2 del apoyo no financiero, como se muestra en la [página 71](#).

## Recursos

[Reporte](#) “Adding Value through Non-Financial Support - A Practical Guide” (EVPA, 2015) - ver “herramienta de evaluación de necesidades de la OPS” en las páginas 70-71



## Evaluar las necesidades de la OPS, de acuerdo con las tres áreas de desarrollo, para elaborar un posible plan de ANF

### *Impacto social*

- *Teoría del cambio:* es vital obtener una comprensión detallada del impacto social actual y el esperado de la OPS, ya que no solo reduce el riesgo de realizar una inversión incorrecta, sino que también crea un entendimiento común del impacto entre todas las partes interesadas y permite que el inversionista *por* impacto y la OPS “hablen el mismo idioma”. Si una OPS está reclamando un resultado determinado, debe demostrarlo. Si la OPS no puede entregar los datos, el inversionista *por* impacto debe considerar si aportará la experiencia y brindará el apoyo necesario para que los datos puedan ser recolectados, o cuestionar si es una inversión apropiada.
- *Sistemas de medición de impacto:* historial de ejecución; pasos de medición de impacto; metas de impacto social; seguimiento y presentación de informes sobre el desempeño social. Es útil comprobar si el sistema de seguimiento de impacto con el que ya trabaja la OPS es suficiente para satisfacer los requisitos del inversionista. De lo contrario, es posible que el inversionista *por* impacto deba contribuir a mejorarlo mediante un apoyo no financiero, y estos costos deben tenerse en cuenta antes de tomar una decisión de inversión.

### *Sostenibilidad financiera*

- *Mercado:* tamaño del mercado, crecimiento, desarrollos, segmentos; otras iniciativas relevantes/posicionamiento competitivo. El atractivo de una OPS específica también puede hacer que el inversionista *por* impacto sobreestime el desarrollo futuro de un mercado: la recomendación aquí es tratar de ser prudente al hacer predicciones al respecto.
- *Fuentes de ingresos:* tendencias de financiación y combinación de financiación.
- *Financiero:* historial (resultados, financiaciones previas); presupuestos y provisiones; brecha de financiación/solicitud financiera; cofinanciamiento; términos de inversión, informes financieros y proceso de control establecidos.

## Resiliencia Organizacional

- *Organización:* estructura legal; calidad de la gestión; gobernanza; transparencia de resultados, calidad de la junta directiva. Las juntas directivas disfuncionales de las OPS requieren mucho tiempo y pueden constituir un problema importante. Es importante realizar controles exhaustivos de referencias en el equipo de gestión para no sobrestimar las capacidades y el espíritu emprendedor del equipo de la OPS.
- *Operaciones:* qué hace la OPS para cumplir con su estrategia, incluidos los detalles del modelo de generación de ingresos de la organización, si es relevante. Una revisión técnica de la idoneidad y solidez del producto o servicio que entrega/realiza la OPS puede ser parte del proceso.



## Desarrollar un plan de salida (I)

Finalmente, otra consideración que el inversionista *por* impacto y la OPS deben comenzar a considerar en esta etapa es el plan de salida, que se explica con más profundidad en la fase de estructuración del acuerdo (ver [página 88](#)).

### El proceso de la estrategia de salida

Utilizando las consideraciones clave de salida desarrolladas en el paso 1, el inversionista *por* impacto y la OPS deben comenzar a trabajar juntos para desarrollar conjuntamente el plan de salida (paso 2).

Es un paso esencial porque incluye la construcción del modelo de negocio para la OPS, preparando así a la entidad apoyada para la salida y haciéndola atractiva para los posibles donantes de seguimiento. El plan de salida comienza en la fase de la debida diligencia, pero se refina aún más durante la estructuración del acuerdo.

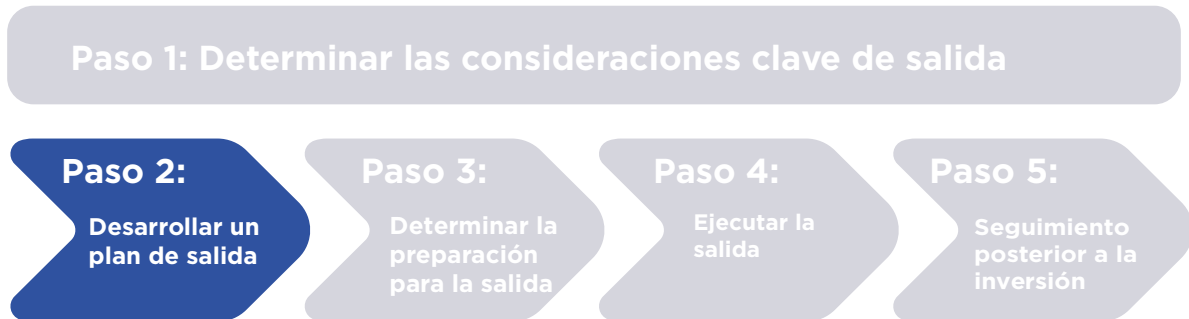


Gráfico 15: Paso 2 del proceso de la estrategia de salida

### 3) Decisión de inversión y estructuración del acuerdo

Cómo tomar una decisión de inversión y cómo estructurar un acuerdo para evitar sorpresas en una etapa posterior

En el momento de estructurar el acuerdo, un factor crucial es la relación que se desarrolla entre el equipo de gestión de la organización que invierte *por* impacto y el candidato a la inversión. Permite al inversionista *por* impacto generar confianza y seguridad en la capacidad de la OPS para cumplir durante la fase de inversión. La interacción con la posible entidad beneficiada ayudará a responder ciertas preguntas clave, como se muestra en el cuadro a continuación.

#### Preguntas que serán respondidas gracias a la interacción con la potencial entidad beneficiada

- ¿La dirección está verdadera y profundamente motivada por la misión de la organización?
- ¿Está enfocado en maximizar el impacto social de la organización?
- ¿Tiene una visión clara de dónde debe estar la organización en tres a cinco años y cómo llegar allí?

- ¿Tiene el equipo directivo las competencias y habilidades críticas necesarias para ejecutar sus planes de manera efectiva?
- ¿La junta directiva agrega valor donde se necesita?
- ¿Pueden trabajar conjuntamente la organización que invierte *por* impacto y la OPS?

En muchos casos, será necesario desarrollar y revisar un plan de negocios para la OPS objetivo. Esto puede suceder en diferentes momentos, según el tamaño y las capacidades de la OPS. Las OPS más grandes y consolidadas deberían poder redactar su propio plan. Esto asegura (i) que el solicitante mantiene la propiedad del plan y los objetivos que contiene y (ii) que la misión social está incorporada en la cultura organizacional, de modo que en el momento de la salida no hay incentivos para dejar de considerarla.



Si la OPS puede redactar su propio plan, se necesitará un compromiso limitado por parte del inversionista, y el plan de negocios actuará como punto de partida para las discusiones y la primera. Sin embargo, otras organizaciones necesitarán ayuda con la planificación empresarial.

El inversionista *por* impacto solo debe ayudar en los campos en los que puede agregar valor. En todos los casos, debe haber un sentido de desarrollo conjunto y propiedad del plan de negocios, con objetivos que incorporen las perspectivas de cada organización. La cooperación en la planificación empresarial genera compromiso y aceptación de ambas partes. Los planes de negocios co-desarrollados generalmente se realizan después de que se ha completado la primera discusión y el primer análisis de selección (es decir, ha habido una aprobación preliminar).

A la hora de decidir sobre inversiones, la recomendación es generalmente evitar: inversiones en sectores o áreas geográficas en las que el inversionista *por* impacto tiene experiencia limitada o donde el riesgo de no generar impacto es demasiado alto; inversiones realizadas con demasiada rapidez o solo para cubrir cuotas, sin agregar valor estratégico; o finalmente, inversiones en OPS que no están preparadas para el enfoque de la FE.

Para reducir los riesgos de fallas en la selección de acuerdos, el inversionista *por* impacto debe considerar realizar inversiones escalonadas en las OPS objetivo. El inversionista puede “probar el agua” con nuevas organizaciones completando pequeñas inversiones inicialmente ya que:

- Esto puede limitar el riesgo y minimizar las fallas.
- La germinación de múltiples OPS a través de pequeñas inversiones o donaciones para el desarrollo de capacidades puede permitir que un inversionista *por* impacto “conozca” las OPS y las pruebe sin arriesgar fondos demasiado sustanciales.

Gestionar decisiones de rechazo es otra parte importante del proceso de inversión. El inversionista *por* impacto debe incorporar varios pasos de evaluación y toma de decisiones dentro del proceso de evaluación general, de modo que pueda, cuando sea necesario, rechazar la financiación en una fase temprana del proceso de inversión. El solicitante debe conocer cada paso del proceso de toma de decisiones y los criterios clave considerados en cada paso. Un desafío en la selección de acuerdos es decir que no (desde el principio) a proyectos atractivos, pero poco prometedores. Si y cuando se toma una decisión favorable sobre la inversión, se deben establecer entendimientos y acuerdos en un contrato de inversión entre el inversionista *por* impacto y la OPS. Antes de que esto finalice, se puede realizar la debida diligencia legal para eliminar, cuando sea posible, el riesgo de cualquier obstáculo o sorpresa adicional.

Cuando el acuerdo está estructurado, el inversionista *por* impacto y la OPS deben trabajar juntos para discutir más a fondo la estrategia de medición y gestión del impacto, elegir el o los instrumentos financiero más apropiados, co-crear un plan de apoyo no financiero y continuar desarrollando el plan de salida.





Inspire2Care - Karuna Foundation © Leonard Fäustle





© ROMANI Design

## Discutiendo la estrategia de la MGI (II)

Durante la estructuración del acuerdo, el inversionista y la entidad beneficiada discuten más en profundidad la estrategia de MGI, centrándose en la definición y selección de productos, resultados e indicadores (paso 3 del proceso de MGI) y en el seguimiento y presentación de informes de los resultados (paso 5).

Con respecto al paso 3, los inversionistas *por* impacto se esfuerzan no solo por medir los productos, sino también por identificar y medir los resultados. Los productos son los productos y servicios tangibles que resultan de las actividades de la organización, mientras que los resultados son los cambios, beneficios (o des-beneficios), aprendizajes u otros efectos (tanto a largo como a corto plazo) que resultan de las actividades de la organización.

Para lo que concierne al paso 5, es fundamental que el inversionista *por* impacto trabaje con la OPS para desarrollar un sistema de seguimiento de impacto que pueda integrarse en los procesos de gestión de la organización, definiendo tiempos para cada indicador, herramientas a utilizar y responsabilidades. El costo de apoyo y mantenimiento de un sistema de este tipo (incluido el tiempo y los costos del personal) debe ser parte del presupuesto de la OPS y, por lo tanto, la negociación debe incluir cómo este costo debe y/o podría dividirse.

## Medición y Gestión de Impacto

Durante la fase de estructuración del acuerdo, es importante aclarar quién es el responsable de medir qué, lo que será útil luego para llevar a cabo el paso 3 durante la gestión de inversiones. Las responsabilidades de quién mide qué deben evolucionar con el tiempo a medida que la OPS crece y se desarrolla, y deben revisarse anualmente. Para la medición del impacto, los productos, resultados e impacto esperados, y los indicadores correspondientes, deben definirse antes de que se realice la inversión entre el inversionista *por* impacto y la OPS.

Los requisitos de presentación de informes (que se utilizarán en el paso 5) también deben acordarse por adelantado entre el inversionista *por* impacto y la OPS, preferiblemente involucrando a los coinversionistas en el proceso de toma de decisiones para eliminar una carga de presentación múltiple de informes por parte de la OPS. La gestión de las expectativas sobre la frecuencia y el nivel de detalle de los informes, y la forma en que la OPS informa, reducirá el riesgo de problemas más adelante en el proceso.

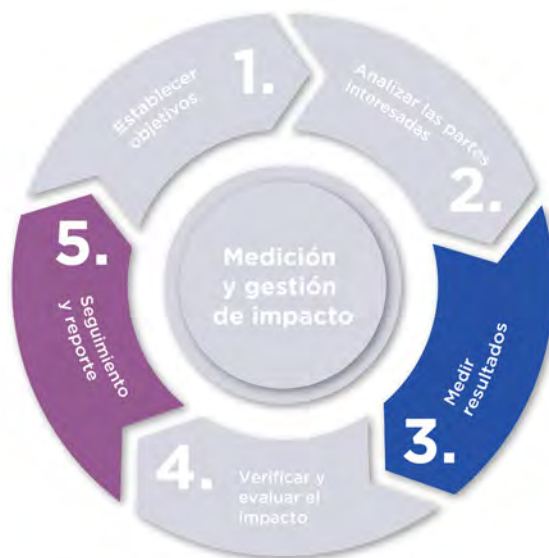


Gráfico 16: paso 3 y 5 del MGI

## Elegir los instrumentos financieros más adecuados

En la fase de estructuración del acuerdo, el inversionista *por* impacto y la OPS deben elegir qué instrumento financiero se utilizará para apoyar a la OPS. Esto es el paso 3 del proceso de financiación a la medida.

*Las donaciones* son especialmente adecuadas para situaciones en las que la posibilidad de generar ingresos es muy poco improbable, indeseable o difícil de lograr dentro del horizonte de la inversión del inversionista *por* impacto. Las donaciones son fundamentales para crear un mercado o para financiar un bien público que ningún inversionista privado apoyaría en ningún momento. Las donaciones ayudan a crear una prueba de concepto en la etapa inicial. Sin embargo, si no se proporciona con el apoyo no financiero adecuado para fortalecer la sostenibilidad financiera y la resiliencia organizacional, las donaciones pueden crear una situación de dependencia de la OPS. Las donaciones pueden dar a las OPS pocos incentivos para maximizar la eficiencia de los fondos, escalar las operaciones y alcanzar la sostenibilidad.

*Los instrumentos de patrimonio* deben ser considerados cuando existe, o es probable que exista, un mercado disponible para los productos/servicios/actividades de las OPS. Para el inversionista, las acciones garantizan una participación en la parte financiera positiva del negocio, pero también implica compartir riesgos y los pasivos con la entidad beneficiada. El retorno de la inversión puede tener lugar durante un período de

tiempo muy largo y puede requerir cantidades importantes de otras fuentes de capital (por ejemplo, donaciones) para lograrlo.

Además de las donaciones, la deuda y la participación, los inversionistas *por* impacto pueden utilizar instrumentos financieros híbridos (IFH) para respaldar a sus entidades beneficiadas. Si bien los instrumentos financieros híbridos pueden ser muy útiles para personalizar mejor el apoyo a las OPS, requieren que las organizaciones invertidas tengan conocimientos financieros sofisticados para que puedan comprender la forma de funcionamiento de dichos instrumentos. Además, no todos los inversionistas *por* impacto pueden saber cómo estructurar y desplegar los IFH. En algunos casos, el término “instrumentos financieros híbridos” y lo que conlleva puede que ni siquiera se conozcan, lo que demuestra que las IFH aún no son fáciles de entender y utilizar, tanto por los inversionistas como por sus inversiones (Varga y Hayday, 2019)

## Financiación a la medida

Una vez que el inversionista *por* impacto ha evaluado las necesidades financieras de la OPS, y considerando los instrumentos financieros que tiene disponibles, puede decidir si invertir o no en la OPS. Puede haber dos escenarios diferentes: (i) el inversionista *por* impacto tiene la posibilidad de elegir entre una variedad de instrumentos financieros; o (ii) el inversionista *por* impacto solo puede utilizar un único tipo de instrumento financiero, por ejemplo, debido a su estructura legal.

En el primer caso, el inversionista *por* impacto debe evaluar, entre las diferentes posibilidades disponibles, cuál es el mejor instrumento financiero a utilizar y que puede tener éxito considerando las evaluaciones realizadas en el paso 1 y paso 2. En el segundo caso, el inversionista *por* impacto necesita evaluar si el único instrumento financiero que puede implementar es realmente el más apropiado para financiar eficazmente a la OPS y hacer coincidir sus propios objetivos con las necesidades de la OPS, o si sería más conveniente encontrar otras OPS para apoyar y que la

OPS busque otros tipos de financiamiento.

El gráfico 18 analiza cómo hacer coincidir los instrumentos financieros que el inversionista *por* impacto tiene disponible con las necesidades financieras de la OPS de acuerdo con su modelo de negocio.

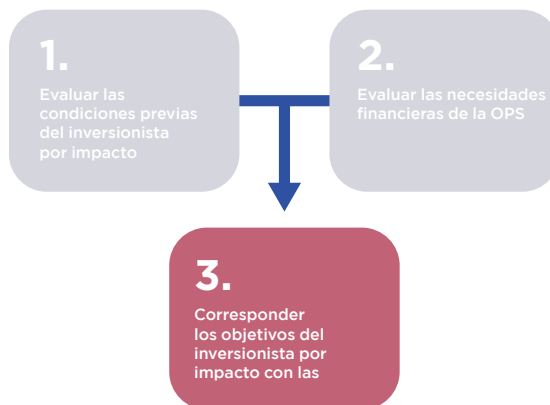


Gráfico 17: paso 3 de la financiación a la medida

## Recursos

[Folleto](#) “Financing for Social Impact – Financial Instruments Overview” (EVPA, 2020).

[Reporte](#) “Financing for Social Impact - The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance” (EVPA, 2017)

[Reporte](#) “A recipe book for social finance. Second edition: A practical guide on designing and implementing initiatives to develop social finance instruments and markets”. (Varga, E., and Hayday, M., 2019)

**Alineación de los instrumentos financieros que tiene disponible el inversionista *por* impacto con las necesidades financieras de la OPS**



Gráfico 18: tabla de alineación de instrumentos financieros

## Co-desarrollo de un plan de apoyo no financiero

En la fase de estructuración del acuerdo, y una vez que se completa la evaluación en profundidad de las necesidades, el inversionista *por* impacto y la organización de propósito social (OPS) pasan juntos por un proceso de priorización y alineación para garantizar que el apoyo no financiero se adapte correctamente a las necesidades de la entidad beneficiada. Al hacer coincidir la evaluación de las necesidades y priorizar las áreas de intervención, desarrollan el plan de apoyo no financiero (es decir, el paso 3 del proceso de apoyo no financiero).

Para cada área de desarrollo que se ha acordado como una prioridad a abordar, el plan de ANF debe incluir la línea de base, la meta, los hitos y los resultados previstos para la OPS, en las dimensiones de impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional. El plan también debe incluir los detalles del apoyo que el inversionista *por* impacto brindará a la OPS para lograr los hitos planificados y los entregables concretos, por ejemplo, disponer de un sistema de gobernanza.

### Apoyo no financiero

Tanto la OPS como el inversionista *por* impacto deben participar formalmente en el cumplimiento de su parte del plan de apoyo no financiero y deben señalar los problemas o potenciales problemas a medida que surjan, permitiendo que el plan sea flexible. Como en todos los pasos, la transparencia y la comunicación son fundamentales.

Es una buena práctica presentar el plan de ANF como parte de los documentos firmados en la fase de estructuración del acuerdo para que represente una 'carta de compromiso', que puede ser utilizada por ambas partes como un punto de presión hacia el otro para solicitar la entrega de resultados o apoyo.



Gráfico 19: paso 3 del apoyo no financiero

## Recursos

[Reporte](#) "Adding Value through Non-Financial Support - A Practical Guide" (EVPA, 2015)

ver herramienta para la implementación del plan de apoyo no financiero en las páginas 76-77w



## Desarrollar un plan de salida (II)

Al estructurar el acuerdo, el inversionista *por* impacto y la OPS también deben discutir y desarrollar conjuntamente un plan de salida por adelantado (paso 2 del proceso de estrategia de salida), que ya debería haberse iniciado durante la debida diligencia, como se describe en la [página 78](#) y gráfico 15. El plan de salida permite a las dos partes aclarar los puntos clave relacionados con la salida, que incluyen los objetivos generales del inversionista (relacionados con los hitos financieros, organizativos y de impacto de la inversión), las expectativas de ambas partes y el momento de la salida. El objetivo es maximizar la transparencia de la relación entre el inversionista y la OPS y determinar expectativas.

El desarrollo del plan de salida es un esfuerzo conjunto del inversionista *por* impacto y la OPS, y las metas y los hitos deben formalizarse e incluirse en un Memorando de Entendimiento (MoU). El plan de salida debe ser detallado y claro, incluido cuándo saldrá el inversionista *por* impacto, cómo y posiblemente a quién, pero también debe proporcionar suficiente flexibilidad (y liquidez) para poder reaccionar ante las desviaciones.

### No olvidar...

En esta fase se desarrolla aún más el plan de salida (paso 2 del proceso de la estrategia de salida), iniciado durante la debida diligencia y definido en la [página 78](#),

### Elementos clave del plan de salida:

- *Objetivos de inversión* del inversionista *por* impacto, derivados de las consideraciones clave de salida.
- *Metas e hitos de la OPS*, según se definen en el plan de apoyo no financiero, que se utilizan para ayudar a determinar cuándo se logra la preparación para la salida.
- *Momento de la salida*, es decir, el horizonte de inversión, que depende en gran medida de la flexibilidad que ofrece el instrumento financiero utilizado.
- *Modo de salida*, incluido cómo y a quién salir, los cuales dependen en gran medida del instrumento financiero utilizado.
- *Recursos*: para monitorear la inversión y poner en marcha el plan de salida (debe incluirse en el plan de apoyo no financiero).
- *Escenarios de mercado en la salida*, en los que el inversionista *por* impacto trata de predecir a quién saldrá y cómo se verá el mercado en el momento de la salida."



Bednet © Raisa Vandamme

## 4) Gestion de la inversión

Cómo gestionar un portafolio de inversiones, incluida la gestión a nivel de la OPS



Algunos inversionistas *por* impacto tienen un portafolio relativamente pequeño de organizaciones que están recibiendo apoyo activo en un momento dado. Sin embargo, al elegir el tamaño de sus portafolios, los inversionistas *por* impacto también se guían por la necesidad de tener un número mínimo de inversiones para proporcionar un margen suficiente en términos de riesgo de inversión y demostrar que su modelo de inversión funciona en una variedad de situaciones. Un inversionista *por* impacto maduro tendrá un mayor número de OPS en su portafolio, todas las cuales deberían estar operando dentro del área de enfoque del inversionista. Los inversionistas *por* impacto que han estado activos durante varios años deben reconocer la mayor necesidad de gestión de portafolio en lugar de solo gestión individual de entidades beneficiadas.

Como se muestra en los capítulos anteriores, en lo que respecta a la gestión a nivel de OPS, el plan para la participación de la fase de inversión debería haber sido discutido y acordado con la OPS durante el proceso de evaluación de inversiones, para asegurar que no haya sorpresas.



# Aplicar los principios de los inversionistas por impacto

## Principio 3

**3.**

**ESTÁN ALTAMENTE  
INVOLUCRADOS  
AL LARGO PLAZO,  
PROCURANDO UN  
IMPACTO DURADERO**

- Asumen la responsabilidad activa del desafío social y trabajar muy de cerca con la organización de propósito social para abordarlo.
- Buscan soluciones que tengan el potencial de ser impactantes en el largo plazo.
- Se esfuerzan por apoyar organizaciones de propósito social que puedan alcanzar mayor impacto social profundo a escala.

## Factores a considerar al evaluar el tamaño del portafolio:

- La *relación entre el inversionista y la entidad beneficiada*: ¿se limita a una única “ronda de inversión” o se necesitará financiación de seguimiento? El plazo de la inversión inicial y la etapa de desarrollo de la entidad beneficiada pueden influir en esta cuestión.
- El *costo (interno o externo)* de cualquier apoyo no financiero que se proporcionará a la OPS.
- El *valor del apalancamiento*: el intercambio de conocimientos y experiencia entre organizaciones del portafolio, lo que puede conducir a la creación de un valor añadido significativo con un coste adicional mínimo o nulo.
- En general, *un gran número de pequeñas empresas de portafolio* consumirán más costes de soporte (costes de gestión de fondos) que un pequeño número de grandes empresas de portafolio, sin generar necesariamente un impacto adicional.

## Aspectos a tener en cuenta a la hora de gestionar el portafolio:

- *Sistema de gestión y medición de impacto del inversionista por impacto*: una ambición común de los inversionistas *por* impacto es agregar datos de impacto procedentes de diferentes OPS. Por lo tanto, se enfrentan entre la creación conjunta de objetivos e indicadores de impacto con cada OPS y la búsqueda de indicadores comunes para agregar resultados de impacto a nivel de portafolio.
- *Inversiones emblemáticas*: seleccionar inversiones en OPS reconocidas y de buena reputación puede ser una forma valiosa de generar credibilidad en el sector y proporcionar apalancamiento para futuras actividades de inversión. Sin embargo, esto impediría invertir en OPS recién creadas que podrían tener un gran potencial en términos de impacto.
- *Complementariedad*: cuando las inversiones se realicen en organizaciones que se complementan entre sí en lugar de competir entre sí, mejorará la misión del inversionista en cuanto al impacto, así como los prospectos de las OPS de portafolios individual.



- *Competencia por los recursos:* inevitablemente, las OPS del portafolio competirán por los recursos del inversionista *por* impacto, tanto por el apoyo financiero como el no financiero. Los buenos administradores de cuentas pueden ayudar a minimizar cualquier problema que surja.
- *Facilitación:* se debe alentar a los administradores del portafolio a crear vínculos entre las OPS del portafolio que tienen la misma base de clientes o que comparten los mismos proveedores.
- *Retroalimentación de las OPS:* los inversionistas *por* impacto pueden solicitar retroalimentación independiente sobre la eficacia percibida de su modelo de inversión y las prácticas de gestión de portafolio.
- *La rentabilidad del inversionista por impacto:* es vital hacer un seguimiento de si el inversionista para el impacto utiliza sus recursos de manera eficiente.





## Medir y gestionar el impacto

Como el proceso de gestión del impacto es un proceso circular, el inversionista *por* impacto debe seguir sus cinco pasos más de una vez durante la fase de gestión de la inversión, y debe hacerlo teniendo en cuenta el nivel del inversionista y el nivel de la OPS. Los inversionistas también deben evitar sobrecargar a sus entidades beneficiadas con solicitudes extremadamente complejas e innecesarias relacionadas con la MGI, considerando que los recursos de cualquier OPS son limitados y que habrá que tomar decisiones sobre la cantidad de tiempo y recursos que cada OPS dedicará a la MGI. El establecimiento de objetivos (paso 1) debe revisarse constantemente y, si es necesario, modificarse a lo largo de la fase de gestión de inversiones. Es posible que sea necesario repetir el análisis de las partes interesadas (paso 2), ya sea a intervalos predefinidos durante el período de inversión o cuando se produzcan desarro-

llos importantes. Es aconsejable hablar con las partes interesadas clave para verificar si se están cumpliendo sus expectativas. Los resultados del progreso de la OPS deben medirse periódicamente (paso 3) durante la fase de gestión de inversiones. Algunos indicadores pueden ser reportados por la OPS con más frecuencia que otros: los indicadores de productos generalmente pueden capturarse con más frecuencia que los indicadores de resultados. La verificación y valoración de los resultados (paso 4) también debe repetirse como una “verificación de la realidad” en varios puntos durante la inversión, con el fin de identificar los impactos con mayor valor social. Finalmente, los inversionistas *por* impacto deben monitorear el impacto (paso 5), evaluando regularmente los resultados del impacto contra los indicadores y ajustar los indicadores si es necesario.

### Gestionando el impacto

Aunque los del proceso de MGI ya deberían haber sido planificados y preparados durante las otras fases del proceso de inversión, es ahora cuando finalmente se lleva a cabo el esquema. Es importante para los inversionistas *por* impacto no solo medir, sino también gestionar el impacto. Esto significa que los inversionistas *por* impacto deben utilizar continuamente el proceso de medición del impacto para identificar y definir acciones correctivas si los resultados generales se desvían de las expectativas. Por lo tanto, tienen que ajustar su proceso a medida que se aprenden lecciones, se recopilan datos adicionales y/o se cuestiona la viabilidad de los objetivos.



Gráfico 20: El enfoque de los cinco pasos de EVPA para la MGI

## Entregando el apoyo no financiero

### Apoyo no financiero

El inversionista *por* impacto ofrece apoyo no financiero a través de una variedad de modalidades. Cada modalidad de entrega tiene sus pros y sus contras, que deben sopesarse antes de tomar una decisión sobre cómo se entregará cada tipo de apoyo no financiero. Los factores estratégicos que influyen en la entrega son el enfoque de inversión, la política de coinversión y el tamaño de la inversión.



Gráfico 21: paso 4 del apoyo no financiero

## Modalidades de entrega del apoyo no financiero

- Tener un lugar como miembro de la junta directiva de la entidad beneficiada.
- Proporcionar orientación y mentoría.
- Organizar capacitaciones, talleres y campamentos de entrenamiento.
- Llevar a la OPS a conferencias y otros eventos externos.
- Ofrecer acceso a redes.

### Énfasis en la modalidad de entrega: Tener un lugar como miembro de la junta directiva de la OPS.

Es una práctica común entre los inversionistas *por* impacto europeos tomar un lugar en la junta directiva de la OPS en algunas de sus inversiones. Esta práctica está especialmente extendida entre los fondos de impacto. Con frecuencia, especialmente en las start-ups, los inversionistas *por* impacto ocupan un lugar activo en la junta que casi puede compararse con el co-emprendimiento. En tales casos, los inversionistas *por* impacto no gestionan, sino que participan en todas las decisiones importantes. Dos preguntas clave impulsarán las preferencias de los inversionistas sobre la representación en la junta directiva:

- ¿Realmente pueden los inversionistas *por* impacto agregar valor a la junta directiva y esto es útil para el inversionista?
- ¿Tiene el inversionista *por* impacto la capacidad de hacerlo?

La decisión generalmente dependerá del tamaño de la inversión y su importancia dentro del portafolio general del inversionista. Además, los inversionistas *por* impacto que estén considerando ocupar un puesto en la junta deberán pensar en cómo manejarán los conflictos de intereses (por ejemplo, cuando la reinversión esté en la agenda). El inversionista *por* impacto debe tratar de anticipar tales situaciones y planificar su abordaje en este sentido. El uso de diferentes personas para asumir los roles de administrador de portafolio y representante de la junta puede ayudar. El Código de Conducta de EVPA (introducido en la sección 1.5) puede resultar útil cuando se ocupan puestos en la junta.

Tomar un asiento en la junta no es la única forma de aprender o guiar las actividades de OPS. En algunos casos, puede ser adecuado tener un asiento de “observador” en la junta. Esto puede ser un buen acuerdo cuando hay resistencia por parte de la OPS a que el inversionista tome un asiento completo. Un inversionista *por* impacto también puede lograr sus objetivos presentando a personas externas a la junta en lugar de tomar asiento él mismo. Si se nombra a un tercero para la junta a través de la presentación del inversionista, es importante especificar el papel de esa persona: ¿tiene alguna obligación con el inversionista? ¿Es el miembro de la junta un representante formal que informa sobre lo que sucede en las reuniones de la junta?

## Determinar la preparación para la salida

La preparación para la salida se define como el momento en el que se han alcanzado las metas establecidas por la OPS y el inversionista *por* impacto, y/o el inversionista para el impacto no puede agregar ningún valor adicional y debe salir. Si bien el enfoque de FE implica un horizonte de inversión medio o largo y requiere un capital paciente, también existen riesgos concretos en quedarse demasiado tiempo. Por un lado, la entidad beneficiada puede volverse complaciente porque sabe que siempre puede contar con el apoyo financiero del inversionista. Por otro lado, la organización que invierte *por* impacto podría estar utilizando mejor sus recursos financieros y humanos para buscar otras oportunidades de mayor impacto. Por estas razones, determinar la preparación para la salida es un paso crucial en el proceso de la estrategia de salida.

Durante el paso 3 del proceso de estrategia de salida, el inversionista *por* impacto supervisa la inversión en función del plan de salida desarrollado conjuntamente

con la entidad apoyada. La OPS coopera con el inversionista proporcionando información sobre el estado de desarrollo del proyecto y los objetivos establecidos en el plan. El seguimiento es fundamental, ya que permite al inversionista y a la OPS actuar en caso de desviaciones del plan de salida original. Sobre la base del seguimiento, el inversionista *por* impacto y la OPS determinan si se va a alcanzar la preparación para la salida con relación a la fecha prevista de salida. Una vez que la OPS está “lista para salir”, el inversionista *por* impacto debe evaluar en qué medida también está “lista para la inversión”.

Es importante que la OPS alcance las metas en las tres dimensiones ya que una organización fuerte, autosostenible y financieramente viable es el prerrequisito para el logro a largo plazo de las metas de impacto. El inversionista *por* impacto también considera la preparación para la salida desde la perspectiva de su propio impacto social y objetivos de rentabilidad financiera.



Artbox London © Caroline Cornil

## El proceso de la estrategia de salida

Cuando se va a determinar la preparación para la salida, hay cinco escenarios posibles:

1. La preparación se alcanza o se alcanza parcialmente, hasta el punto que el inversionista ya no puede aportar valor a la entidad apoyada. En este caso, el inversionista por impacto puede salir de la inversión de acuerdo con el plan.

2. La preparación se alcanza o se alcanza parcialmente, hasta el punto que el inversionista *por* impacto ya no puede agregar valor a la entidad apoyada, pero no se alcanza la preparación para la inversión. En este caso, el inversionista puede:

- Invertir más recursos para cerrar la brecha entre la preparación para la salida y la preparación para la inversión.
- Si no hay mercado para la OPS, abandonar.

3. La preparación se alcanza o se alcanza parcialmente, y el inversionista *por* impacto siente que aún puede agregar valor a la OPS. En este caso, el inversionista por impacto reinvierte en la OPS llevándola al siguiente nivel.

4. No se alcanza la preparación o solo se alcanza parcialmente y el inversionista *por* impacto siente que aún puede agregar valor a la OPS. En este caso, el proceso de estrategia de salida debe volver a su paso 2: el inversionista y la OPS deben desarrollar un nuevo plan de salida.

5. No se alcanza la preparación y el inversionista no puede agregar más valor a la OPS. En tal caso, el inversionista debe aceptar el fracaso y dejarlo ir, mientras trata de minimizar la pérdida de impacto social.

### Paso 1: Determinar las consideraciones clave de salida

#### Paso 2:

Desarrollar un plan de salida

#### Paso 3:

Determinar la preparación para la salida

#### Paso 4:

Ejecutar la salida

#### Paso 5:

Seguimiento posterior a la inversión

Gráfico 22: paso 3 del proceso de la estrategia de salida



NEST © Joan Bardeletti





# IV.

# SALIDA



# IV. SALIDA

En la mayoría de los casos, el horizonte de financiación de la organización de propósito social será más largo que el horizonte de inversión del inversionista. Por lo tanto, habrá un momento en el que terminará la relación entre la OPS y el inversionista por. Esta separación se llama “salida”. La “salida” tiene lugar después de un tiempo predefinido, cuando el inversionista *por* impacto ya no puede agregar valor o cuando se han alcanzado los objetivos de inversión.

A partir de la estrategia de inversión y durante el proceso de inversión, el inversionista *por* impacto debería haber comenzado el proceso de la estrategia de salida determinando las consideraciones clave de salida (paso 1), desarrollando un plan de salida (paso 2) y determinando la preparación para la salida (paso 3). En el momento de la salida, tienen lugar el paso 4, que es la ejecución de la salida, y el paso 5, una evaluación final y actividades de seguimiento.

## LISTA DE VERIFICACIÓN

- ✓ Gestión de la salida
- ✓ Seguimiento de la salida



# 1) Gestión de la salida

## Cómo gestionar una salida, cuando esta llegue

El paso 4 del proceso de estrategia de salida es el momento en el que la estrategia de salida es ejecutada en la práctica. En esta etapa, el inversionista *por* impacto determina cómo salir (modo de salida) y hacia quién salir (inversionistas de seguimiento), equilibrando la rentabilidad financiera y social.

El modo de salida depende de tres factores principales: el instrumento financiero implementado, la etapa de desarrollo de la OPS y el contexto en el que opera la OPS. La tabla de la [página 105](#) presenta una descripción general de las principales modalidades de salida para cada instrumento financiero utilizado.

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

La evaluación de lo ‘adecuado’ de los posibles nuevos inversionistas, incluido si comparten la misma posición sobre la misión social, su rendimiento financiero esperado, el deseo de influencia y el nivel de participación en la inversión, es un ejercicio importante para permitir

la continuidad del impacto social después de la salida. El inversionista *por* impacto y la OPS deben discutir cuánta responsabilidad se le asigna al inversionista para ayudar a la entidad beneficiada a encontrar financiación de seguimiento en lugar de que esto sea responsabilidad del equipo de la OPS. Además, el inversionista debe evaluar si la misión social de la entidad beneficiada puede crear valor tangible de manera que el adquirente no esté incentivado en interrumpir la misión social de la entidad apoyada.

Los inversionistas en segunda etapa pueden ser fundaciones donantes, fondos de impacto, instituciones financieras, inversionistas de capital de riesgo/capital privado, empresas, financiadores públicos, oferta pública inicial (OPI), inversionistas comerciales y otros. Por ejemplo, si la inversión ha generado un historial y ha demostrado que puede generar rendimientos financieros junto con el impacto social, vale la pena considerar, entre otros, los inversionistas con impacto como posibles inversionistas de seguimiento (consulte la sección 2.7 en las [páginas 57-58](#)).

**Modalidades de salida para cada instrumento financiero:**

	Donación	Deuda	Capital (equity)
Encontrar apoyo correspondiente (se solicita una donación de seguimiento)	X	X	
Creación de un fondo patrimonial para la entidad beneficiada	X		
Préstamo de seguimiento solicitado	X	X	
Recompra, venta o traspaso de participación accionaria			X
Venta o fusión estratégica de la OPS a un socio industrial			X
OPI sin ánimo de lucro			X
Dejarlo ir (autosostenibilidad)	X	X	X
No vender acciones → Mantenerse a bordo			X
Franquicia	X	X	X

Gráfico 23: Modalidades de salida para cada instrumento financiero



## El proceso de la estrategia de salida

**Paso 1: Determinar las consideraciones clave de salida**

**Paso 2:**

Desarrollar un plan de salida

**Paso 3:**

Determinar la preparación para la salida

**Paso 4:**

Ejecutar la salida

**Paso 5:**

Seguimiento posterior a la inversión

Gráfico 24: paso 4 del proceso de la estrategia de salida



MyChild Solution © Nargis Rahimi and Shifo Foundation

## 2) Seguimiento de la salida

### Cómo realizar una evaluación final de la inversión

#### Evaluación final

Después de la salida, también habrá una evaluación de la inversión (grado de logro de los objetivos del inversionista y de la entidad apoyada, así como los aprendizajes del proceso) y, posiblemente, un seguimiento posterior a la inversión. La evaluación final es esencial porque las lecciones aprendidas orientarán la estrategia de salida y las consideraciones clave de salida (es decir, el paso 1) para inversiones futuras.

El inversionista *por* impacto evalúa el éxito del proyecto después de la salida en términos de retornos financieros y sociales, y la OPS determina qué tan bien ha logrado sus objetivos en las tres dimensiones de impacto social, sostenibilidad financiera y resiliencia organizacional. En particular, el inversionista *por* impacto también debe evaluar qué tan bien ha logrado apoyar a la OPS en el logro de sus objetivos.

En términos de rentabilidad social, un inversionista *por* impacto debe apuntar a medir los resultados de la inversión con los objetivos iniciales. Los resultados deben verificarse de modo que la información resultante pueda ser utilizada por el propio inversionista para evaluar su éxito como inversionista altamente comprometido y tomar los aprendizajes para futuras inversiones. También se utilizará para informar a los donantes e inversionistas sobre el rendimiento social de su inversión. El impacto de la OPS en sí también puede ser un argumento de venta al “entregar el relevo” a futuros inversionistas.

Como parte de la evaluación final, el inversionista *por* impacto también debe medir cómo la entidad beneficiada percibe el valor del apoyo no financiero proporcionado, para comprender su valor.



## El proceso de la estrategia de salida

### Paso 1: Determinar las consideraciones clave de salida



Gráfico 25: paso 5 del proceso de la estrategia de salida

## Apoyo no financiero

Como parte de la evaluación posterior a la salida, los inversionistas *por* impacto desarrollan mecanismos para evaluar el impacto del apoyo no financiero que brindan a la organización de propósito social. En particular, evalúan (i) si el ANF proporcionado ayuda a la OPS a lograr sus objetivos y (ii) cómo percibe la OPS el valor del ANF recibido. En esta etapa, involucrar a partes externas e independientes en las evaluaciones de percepción aumenta las posibilidades de recopilar opiniones confiables e imparciales de las OPS.



Gráfico 26: paso 5 del apoyo no financiero

## Actividades de seguimiento

El seguimiento se refiere a todas aquellas actividades que el inversionista *por* impacto pone en marcha para mantener un vínculo con la OPS después de la salida (ofreciendo apoyo no financiero adicional, relacionamiento, etc.) para mantener contacto con la OPS con el propósito de monitorear y apoyar el logro de las metas de impacto social después de la salida. El monitoreo y el apoyo posteriores a la salida pueden ser otra forma de tratar de reducir el riesgo de desvío de la misión y verificar que el inversionista o los inversionistas de seguimiento continúan con la misión/impacto social original.

### No olvidar...

En la etapa posterior a la salida, los inversionistas *por* impacto realizan un análisis exhaustivo de los resultados del impacto frente a los objetivos, verificando y valorando los resultados informados (paso 4 del proceso de MGI explicado en las páginas 72-73), así como monitoreando e informando el impacto (paso 5 del proceso de MGI, definido en las páginas 82-83).





# REFERENCIAS

- Balbo, L., Boiardi, P., Hehenberger, L., Mortell, D., Oostlander, P., and Vittone, E., (2016), “*A Practical Guide to Venture Philanthropy and Social Impact Investment*”. EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/venture-philanthropy-and-social-impact-investment-a-practical-guide>
- Boiardi, P., and Hehenberger, L., (2015), “*A Practical Guide to Adding Value Through Non-Financial Support*”. EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/adding-value-through-non-financial-support-a-practical-guide>
- Boiardi, P., Hehenberger, L., and Gianoncelli, A., (2016), “*Impact Measurement in Practice. In-Depth Case Studies*”, EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/impact-measurement-in-practice-in-depth-case-studies>
- European Venture Philanthropy Association, (2020), “*Financing for Social Impact – Financial Instruments Overview*”. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/financing-for-social-impact#overview>
- European Venture Philanthropy Association (2018), “*Expert Roundup – Commit time, not only money. How SPOs grow through non-financial support*”. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/expert-roundup-commit-time-not-only-money>
- European Venture Philanthropy Association: “EVPA Code of Conduct”. Disponible en: <https://evpa.eu.com/membership/code-of-conduct>
- European Venture Philanthropy Association: “The EVPA Industry Survey”. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/the-evpa-industry-survey>
- European Venture Philanthropy Association and Social Value International, (2017), “*Impact Management Principles*”, EVPA/SVI. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/impact-management-principles>
- Gianoncelli, A. and Boiardi, P., (2018), “*Impact Strategies – How Investors Drive Social Impact*”, EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/impact-strategies>
- Gianoncelli, A. and Boiardi, P., (2017), “*Financing for Social Impact | The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance*”. EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/financing-for-social-impact>
- Gianoncelli, A., Gaggiotti, G., Boiardi, P., and Picón Martínez A., (2019) “*15 Years of Impact – Taking Stock and Looking Ahead*”. EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/15-years-of-impact>
- Hehenberger, L., “The agents of change in social entrepreneurship”, in *Do Better, Esade*, November 2019. Disponible en: <https://dobetter.esade.edu/en/agents-social-entrepreneurship>
- Hehenberger, L. and Boiardi, P., (2014), “*A Practical Guide to Planning and Executing and Impactful Exit*”. EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/planning-and-executing-an-impactful-exit-a-practical-guide>
- Hehenberger, L., and Boiardi, P., (2014), “*Learning from Failures in Venture Philanthropy and Social Investment*”. EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/learning-from-failures-in-venture-philanthropy-and-social-investment-a-practical-guide>

Hehenberger, L., Harling, A-M., and Scholten, P., (2015), “*A Practical Guide to Measuring and Managing Impact – Second Edition*”, EVPA. Disponible en: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/measuring-and-managing-impact-a-practical-guide>

Jakimowicz, K., et al. (2017) “*New financial instruments for innovation as a way to bridge the gaps of EU innovation support*”. European Commission. Disponible en: [https://ec.europa.eu/research/open-vision/pdf/rise/jakimowicz-osimo-mayer-mureddu-vigo\\_financial\\_instruments.pdf](https://ec.europa.eu/research/open-vision/pdf/rise/jakimowicz-osimo-mayer-mureddu-vigo_financial_instruments.pdf)

Oldenburg, F., and Struwer, B., (2016) “Full spectrum finance: how philanthropy discovers impact beyond donation and investments” at *Philanthropy Impact Magazine*, Spring 2016. Disponible en: [https://www.philanthropy-impact.org/sites/default/files/user-uploads/pi\\_magazine\\_11\\_final\\_pgs48-50\\_lores.pdf](https://www.philanthropy-impact.org/sites/default/files/user-uploads/pi_magazine_11_final_pgs48-50_lores.pdf)

Varga, E., and Hayday, M., (2019) “*A recipe book for social finance. Second edition: A practical guide on designing and implementing initiatives to develop social finance instruments and markets*”. European Commission. Disponible en: [https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=738&langId=en&pubId=8251&further-Pubs=yes&fbclid=IwAR2\\_awFx8yPgULhPSOJnwwFP3iht-8d7OIQ2hxwFigb38WySNM6YcVWZzH6A](https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=738&langId=en&pubId=8251&further-Pubs=yes&fbclid=IwAR2_awFx8yPgULhPSOJnwwFP3iht-8d7OIQ2hxwFigb38WySNM6YcVWZzH6A)

Las imágenes que se muestran en este manual se recuperan de las historias de éxito de EVPA. Estas historias muestran cómo los inversionistas por impacto han adoptado el enfoque de la filantropía estratégica para ayudar a las OPS a crear impacto social.

Lea las historias de éxito en: <https://stories.evpa.eu.com/>

Por orden de aparición, las historias de éxito que se muestran en este manual son:

- Callander Youth Project Trust – Inspiring Scotland
- Social-Bee – FASE
- Inspire2Care – Karuna Foundation
- Simplon – France Active
- IntoUniversity – Impetus
- NEST – Investisseurs & Partenaires
- Eau et Vie – Trafigura Foundation
- CottonConnect – C&A Foundation
- WARC – Cordaid Investment Management
- AfB – BonVenture
- Living Well with Dementia – Genio
- ROMANI Design – ERSTE Foundation
- Bednet – King Baudouin Foundation
- Artbox London – School for Social Entrepreneurs
- Shifo Foundation – IKARE



# SOBRE ESTA PUBLICACIÓN:

Publicado por el European Venture Philanthropy Association

Esta edición: Octubre 2020

Copyright © 2020 EVPA

Correo: [info@evpa.eu.com](mailto:info@evpa.eu.com)

Página web: [www.evpa.eu.com](http://www.evpa.eu.com)

Por favor utilice esta referencia para citar este informe:

**Gianoncelli, A. and Picón Martínez A.,** (2020) *“The Investing for Impact Toolkit”*. EVPA.

Licencia Creative Commons Reconocimiento-No comercial-Sin obras derivadas 3.0

Puede compartir, copiar, distribuir y mostrar, en las siguientes condiciones:

- Atribución: debe atribuir el trabajo como “El manual para la inversión por impacto”  
Copyright © 2020 EVPA.
- No comercial: no puede utilizar este trabajo con fines comerciales.
- Sin obras derivadas: no puede alterar, transformar o construir sobre esta obra.
- Para cualquier reutilización o distribución, debe dejar en claro a los demás los términos de la licencia de este trabajo.

Autores: Alessia Gianoncelli and Arnau Picón Martínez

Apoyo en edición: Caroline Cornil

Diseño y redacción: Josworld CVBA

ISBN 9789464202120

Este reporte fue traducido a español y portugués por Latimpacto.

Latimpacto



EVPA agradece a **Fondazione CRT** por el apoyo al Centro de Conocimiento.

Esta publicación ha recibido el apoyo financiero del Programa Europeo de Empleo e Innovación Social (EaSI) (2014-2020). Para obtener más información, consulte: <http://ec.europa.eu/social/easi>

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



## El European Venture Philanthropy Association (EVPA)

Establecida en 2004, EVPA es una asociación de membresía sin ánimo de lucro que reúne organizaciones con sede en Europa e interesadas o que practican la filantropía estratégica (FE). Estos incluyen fondos de impacto social, fundaciones donantes, plataformas de financiación colectiva de inversión social, inversionistas sociales empresariales, fondos de inversión de impacto, empresas de capital privado y empresas de servicios profesionales, asesores de filantropía, instituciones financieras o escuelas de negocios. La EVPA reúne actualmente a más de 280 miembros de 33 países, principalmente con base en Europa.

EVPA define la FE como un enfoque de alto compromiso y largo plazo a través del cual un inversionista por impacto apoya a una organización de propósito social (OPS) para ayudarla a maximizar su impacto social.

EVPA se compromete a apoyar a sus miembros en su trabajo brindándoles oportunidades de trabajo en red y facilitando el aprendizaje. Además, EVPA refuerza su papel como líder de pensamiento europeo con el fin de construir una comprensión más profunda del sector, promover el uso apropiado de la FE y ser portavoz de las preocupaciones y las expectativas de los inversionistas *por* impacto a los formuladores de política pública.



Rue Royale 94  
B-1000 Brussels

T +32 2 513 21 31  
[info@evpa.eu.com](mailto:info@evpa.eu.com)

 [EVPAupdates](#)

 [evpa](#)

 [@EVPA\\_](#)

[www.evpa.eu.com](http://www.evpa.eu.com)