

ELSA GALARZA CONTRERAS
JOSE LUIS RUIZ PEREZ

REPORTE DEL ESTADO DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ

OPORTUNIDADES Y
DESAFÍOS

2020



COFIDE

EL BANCO DE DESARROLLO DEL PERÚ



BOSQUES ANDINOS ES UN PROGRAMA DE:



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Embajada de Suiza en el Perú

Agencia Suiza para el Desarrollo
y la Cooperación COSUDE



AGRADECIMIENTOS

DE LOS AUTORES



Los autores desean agradecer la generosidad y excelente disposición de las personas que contribuyeron a este estudio compartiendo información, sus experiencias y documentos que contribuyeron significativamente a articular los conceptos que hoy se ven plasmados en este documento. En ese sentido, una mención especial para Elsa Cortijo, Gonzalo Villarán, Renzo Reyes, Natasha Barantzeva, Julio Ayca, Javier García Blázquez, Rafael Cueva, Gabriela Silva, Alberto Aquino, Debbie Jaffe, Fernando Salas, Karen Weinberger, Herman Marin, Giuseppe Cassinelli, Santiago Alvarez, María Pía Morante, Tina Ruchti, Marco Piñatelli y Philip Reiser.

Asimismo, deseamos agradecer a los representantes de las entidades promotoras del estudio y que siempre mostraron dedicación y compromiso con la tarea de escuchar nuestras ideas, mejorarlas con su experiencia, revisar y sugerir mejoras a nuestros documentos y, en general, enriquecer el proceso de investigación y reflexión que ve la luz en estas páginas. Entre quienes nos acompañaron con entusiasmo en esta labor están Carla Grados, Mónica Vásquez del Solar, Isabel Castillo, Luis Albán, Albert Bokkestijn, Verónica Gálmez, Juan Carlos Crespo, Pedro Aramburú, Verónica Briceño, Julio Martínez, Raquel Yamújar y Daniela Raffo. Aún reconociendo la gran cantidad de aportes valiosos recibidos, las opiniones vertidas en este documento son responsabilidad exclusiva de los autores.

ELSA GALARZA

JOSE LUIS RUIZ

ÍNDICE

4

INTRODUCCIÓN

5

DEFINICIÓN DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO

6 Contexto

7 Definición de Inversión de Impacto

19

ECOSISTEMA DE INVERSIÓN DE IMPACTO

20 Ecosistema de las Inversiones de Impacto

21 Necesidades Sociales y Ambientales

24 Proveedores de Capital

41 Organizaciones Generadoras de Impacto

47 Instrumento de Inversión de Impacto

59 Clientes y beneficiarios

61 Entorno habilitante

83

CASOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN PERÚ

104

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

120

ANEXOS

INTRODUCCIÓN

El papel del sector privado en la sociedad ha sido discutido por mucho tiempo y con posiciones que van desde el provocador artículo de Milton Friedman (1970) que proclamaba que las empresas no debían asumir responsabilidades frente a la sociedad fuera de aumentar sus beneficios, pasando a las dudas respecto a la capacidad del capitalismo como sistema capaz de satisfacer las necesidades de los seres humanos, hasta la necesidad de desarrollar una responsabilidad social empresarial.

La discusión actual reconoce la posibilidad de que las empresas puedan impactar positivamente en la sociedad, aunque subsisten las dudas sobre la forma de intervenir, las acciones que cuentan para el logro de objetivos sociales y la manera de articular las iniciativas.

Adicionalmente, en la comunidad de inversionistas también se está produciendo un cambio de paradigma que responde básicamente a un nuevo tipo de consumidor más consciente del impacto social y ambiental, pero también que no establece un dilema entre resultados económicos e impacto social, sino que reconoce la posibilidad de encontrar combinaciones de ambos. En ese sentido, surge el concepto de inversión responsable (Caplan, Griswold, & Jarvis, 2013) con diferentes formas: inversión socialmente responsable, inversión ambiental, social y de gobernanza e inversión de impacto entre otros.

Este cambio en el papel que debe jugar el sector privado para mejorar los indicadores sociales y el grado de adhesión de los actores individuales, como la creación de valor compartido o la inversión responsable, está siendo adoptado por más empresas. No obstante, se requieren medios que faciliten el intercambio y discusión de los temas entre el sector público y el sector privado con miras a identificar alternativas de políticas y acuerdos de gobernanza.

En el caso peruano, desde el año 2017, Aporta, NESST y Perú 2021; impulsan un Grupo de Trabajo en Inversión de Impacto (GTII) en Perú, con la finalidad de dinamizar el ecosistema local para la inversión en negocios de impacto socio-ambiental. A este grupo se han unido diversas organizaciones como HELVETAS Swiss Intercooperation a través del Programa Bosques Andinos y la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) a través de una mesa intersectorial de innovación social y emprendimiento de alto impacto. Como parte de las actividades del GTII, durante 2018 se prioriza la elaboración de este Primer Reporte del estado de la inversión de impacto en el Perú, identificando las oportunidades y desafíos que deben ser abordados para catalizar el sector en el país. Este reporte ha sido posible gracias al apoyo de las organizaciones mencionadas.

Por ello, el objetivo del estudio es caracterizar el sector de la inversión de impacto socio ambiental en el país, identificando las oportunidades y desafíos que deben ser abordados para catalizar el sector. En este sentido el documento está organizado en cuatro secciones. La primera presenta la definición de la inversión de impacto y discute algunos de los desafíos asociados a tratar de poner límites o diferenciarla de otras formas de inversión.

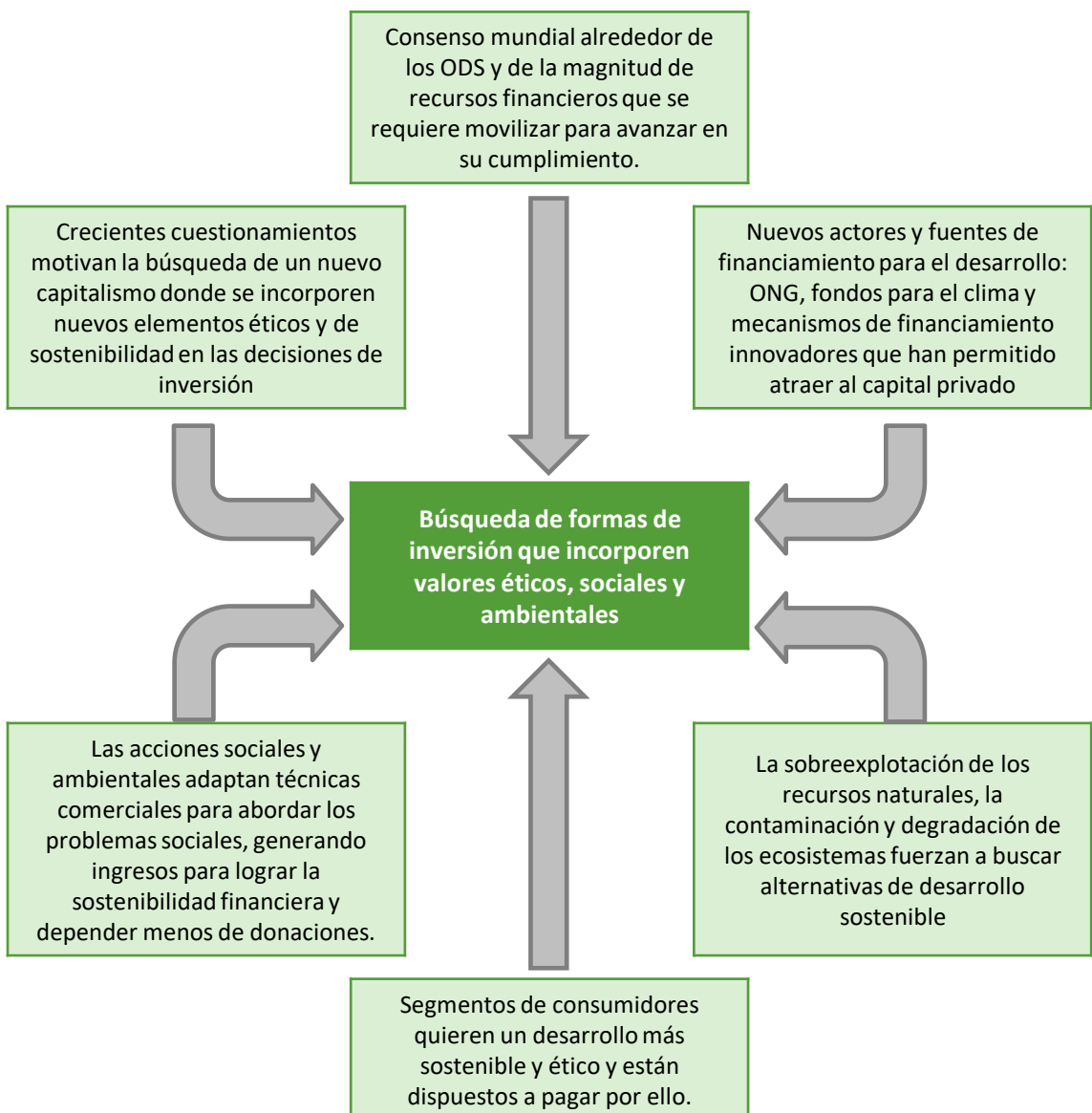
La segunda sección describe los componentes del ecosistema de las inversiones de impacto y recoge los principales avances observados en el Perú. La tercera sección presenta casos seleccionados entre proveedores de capital y organizaciones generadoras de impacto para arribar a una descripción de los desafíos que enfrenta el ecosistema para consolidar su desarrollo. La parte final resume las conclusiones del estudio y propone un conjunto de recomendaciones para los actores del ecosistema y para las políticas públicas con el objetivo de dinamizar el ecosistema de inversiones de impacto y convertirlo en un instrumento de política para el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible en el Perú.

I. Definición de la Inversión de Impacto

CONTEXTO

Toda actividad productiva genera un impacto en su entorno, que puede ser positivo o negativo. Históricamente, la regulación y la filantropía empresarial, en menor medida, tuvieron el propósito de minimizar dichas consecuencias sociales negativas, o también llamadas externalidades negativas, aunque cabe precisar que también existen inversiones socialmente responsables o que generan externalidades positivas.

Un análisis global sobre el cambio de paradigma en las inversiones hacia lo que hoy se denomina “inversión de impacto” se centra en diferentes factores que han generado un repensar los objetivos de las inversiones.



DEFINICIÓN DE INVERSIÓN DE IMPACTO






Es aquel flujo de recursos financieros que se dirige a organizaciones que producen bienes y/o servicios con el propósito de generar un impacto social y/o ambiental, con la expectativa de obtener un retorno financiero (≥ 0) y con el compromiso de medir su impacto social y/o ambiental.

- El impacto social está relacionado con la atención de necesidades de una población vulnerable.
- El impacto ambiental está relacionado con la conservación y/o aprovechamiento sostenible del capital natural.
- Las organizaciones tienen la expectativa de generar un retorno financiero que les asegure la sostenibilidad
- Las organizaciones pueden generar el impacto social y/o ambiental a través de la selección de sus proveedores, su forma de producción o el público al que dirigen sus bienes y/o servicios.
- Los proveedores de capital realizan inversiones directas en organizaciones generadoras de impacto y les interesa obtener impactos medibles por su inversión.
- Los proveedores de capital pueden tener o no expectativas de un retorno por su inversión. Asimismo, tienen diferentes horizontes de tiempo para planear su inversión y están dispuestos a utilizar diferentes instrumentos financieros para efectuarla.



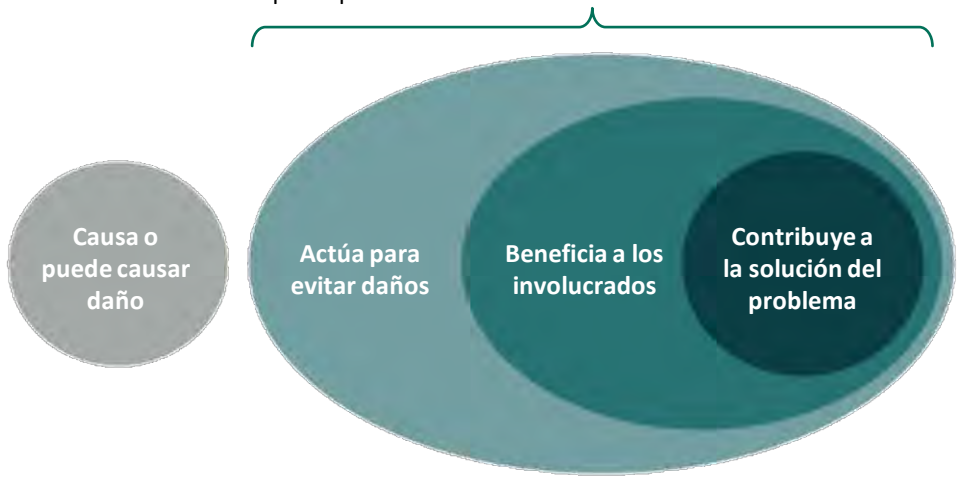
¿Qué se entiende por Impacto?

El Impact Management Project (IMP) (<https://impactmanagementproject.com/>), es una iniciativa que ha congregado las opiniones de más de 2000 actores vinculados al ecosistema de inversión de impacto para construir un consenso mundial sobre la inversión de impacto. El IMP define el impacto como el cambio en el resultado positivo o negativo sobre las personas o el Planeta. Asimismo, para entender cualquier impacto se debe entender cinco dimensiones del resultado:

DIMENSIÓN	OBJETIVO	PREGUNTAS ASOCIADAS
 QUÉ	Definir los resultados con los que contribuye la organización generadora de impacto y la importancia de los mismos para los involucrados.	¿Qué resultados se obtienen? ¿Cuán importantes son los resultados para las personas o para el Planeta?
 QUIÉN	Identificar los actores que experimentan el resultado y el nivel de desatención en el que estaban antes de las acciones de la organización generadora de impacto.	¿Quién experimenta los resultados? ¿Qué tan desatendidos respecto al resultado son los beneficiarios?
 CUÁNTO	Cuantificar la cantidad de beneficiarios por el resultado, el nivel de cambio que experimentan y por cuánto tiempo lo experimentarán.	¿Cómo se obtiene el resultado (escala, profundización o duración)?
 CONTRIBUCIÓN	Determinar si los esfuerzos de los proveedores de capital y/o las organizaciones obtienen resultados probablemente mejores que los que se hubieran obtenido de otro modo.	¿Cuál es la contribución de la organización generadora de impacto comparando con lo que hubiera ocurrido de todos modos?
 RIESGO	Calcular la probabilidad de que los resultados sean diferentes de lo esperado.	¿Cuál es el riesgo para las personas y el Planeta de que no se logre el impacto esperado?

Fuente: IMP.

La intencionalidad en ese impacto puede alcanzar tres niveles:



Fuente: IMP.

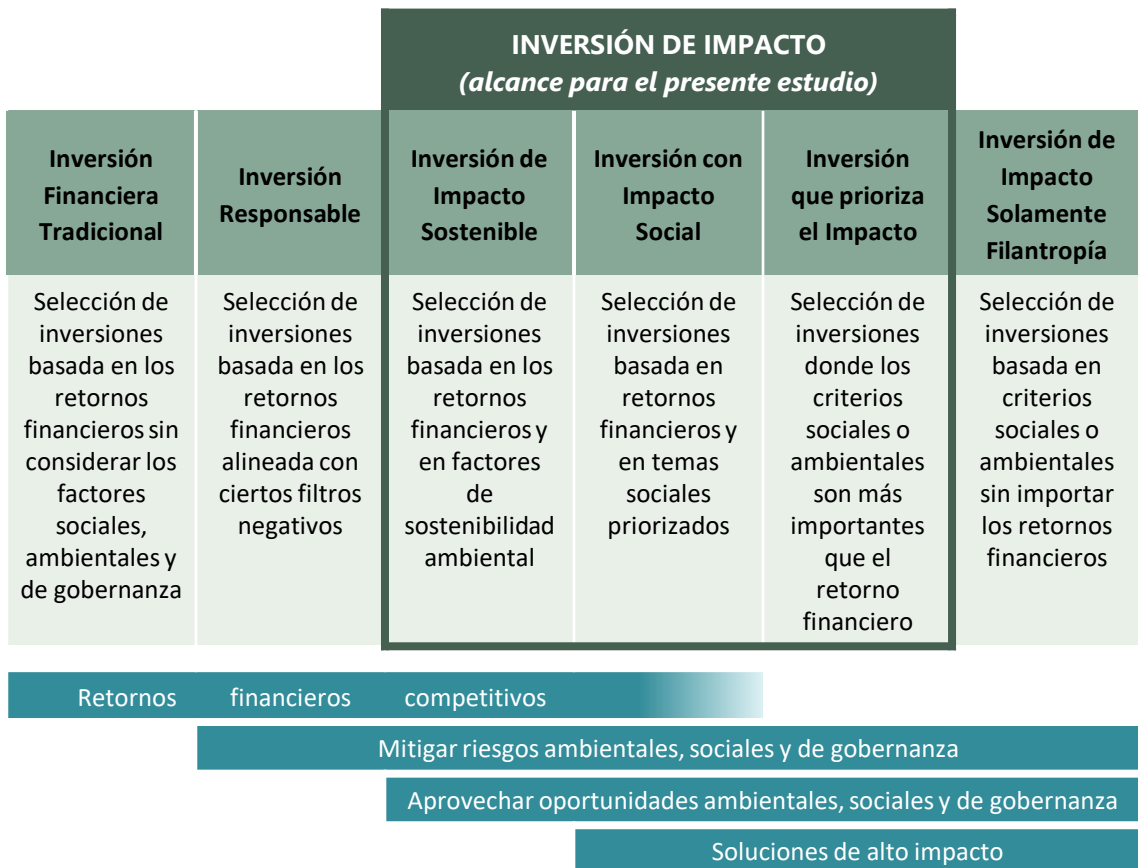
Características diferenciadoras de la Inversión de Impacto

En estas secciones se desarrollará la definición para orientar al lector a formar su criterio respecto a lo que puede ser incluido o no dentro de la definición de inversión de impacto. Sobre la base de OECD (2015) y las entrevistas realizadas para el presente estudio se plantean las siguientes condiciones que se deberían cumplir para estar frente a una inversión de impacto.

- Las actividades financiadas deben apuntar al progreso en el logro de uno o más objetivos de desarrollo sostenible.
- Para la identificación del impacto social se debe considerar que los beneficiarios deben ser “población vulnerable” en el sentido de que existen factores que determinan su exclusión social. Para el impacto ambiental se deberá identificar impactos positivos en la conservación, aprovechamiento sostenible o incremento de la resiliencia de los ecosistemas o una mitigación de los impactos negativos causados por otras actividades.
- El impacto social y/o ambiental debe ser observable y medible. Asimismo, no se considera dentro de la definición a aquellas inversiones que buscan mitigar una externalidad negativa.
- Se deberán ofrecer bienes o servicios que sean transados en el mercado. El impacto social y/o ambiental se podrá lograr:
 - Permitiendo que grupos de la población obtengan acceso al mercado de bienes y servicios de los cuales estaban excluidos previamente.
 - Adoptando tecnologías o formas de producción que generen impacto ambiental (como se definió líneas arriba).
 - Generando oportunidades de empleo y/o incorporación en la cadena de valor a grupos de personas que no contaban con esa oportunidad.
- Las organizaciones generadoras de impacto son el vehículo para la provisión de bienes y servicios a la sociedad. Necesariamente deben establecer dentro de su estatuto su deber de responsabilidad social y/o ambiental y fijar mecanismos para evitar el alejamiento de la misión.
- Las organizaciones generadoras de impacto tienen que ser capaces de explicar su teoría del cambio: ¿de qué manera sus actividades generarán un cambio que traiga como consecuencia el logro de los objetivos de largo plazo (el impacto)?
- Las organizaciones generadoras de impacto buscan la sostenibilidad operativa y financiera de sus actividades, a través de la generación de ingresos y retornos financieros.
- Las organizaciones generadoras de impacto deben medir el impacto social y/o ambiental. Deben ser evaluados de forma monetaria o no monetaria.
- Las organizaciones generadoras de impacto están en capacidad de ofrecer a sus proveedores de capital un rendimiento esperado que puede variar desde la devolución del capital a un rendimiento por debajo o por encima de la tasa de retorno de mercado.
- Los proveedores de capital buscan activamente que sus recursos sean empleados para el logro de objetivos sociales y/o ambientales. Asimismo, promueven la adopción de metodologías de medición de impacto por parte de las organizaciones generadoras de impacto.

¿Cómo se diferencia la Inversión de Impacto de otras formas de inversión?

Como se mencionó en los antecedentes, la Inversión de Impacto es parte de un movimiento que busca formas de inversión que incorporen valores éticos, sociales y ambientales. En ese sentido, conviene ubicarla dentro de un espectro de posibilidades de inversión, diferenciándola a partir de elementos mencionados en la definición: **la combinación del propósito de generar un impacto social y/o ambiental, con la expectativa de obtener un retorno financiero.**



Basado en OECD (2015) y Sonen Capital (2019).

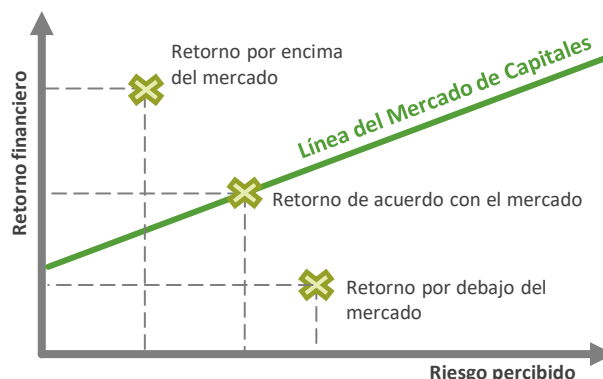
- A diferencia de la **Inversión Financiera Tradicional**, la **Inversión de Impacto**, **SÍ** considera al momento de la selección de las inversiones los resultados esperados de dicha inversión en términos sociales y/o ambientales.
- **La Inversión Responsable (también llamada Sostenible)** puede considerarse un nivel intermedio entre la Inversión Financiera Tradicional y la Inversión de Impacto, en el sentido de que ésta considera los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) al momento de invertir. No obstante, la diferencia radica en que la Inversión Responsable opta por no invertir en actividades que impliquen estos riesgos, pero no busca aprovechar las oportunidades que aparecen en proyectos con impactos sociales y/o ambientales.

Por ejemplo: Una política de inversión responsable podría plantear que no se invierta en organizaciones vinculadas a sectores como tabaco, bebidas alcohólicas, armas, apuestas, pornografía, entre otros.

¿Cómo se puede diferenciar la Inversión de Impacto Social y Ambiental de otras formas de inversión?

- En el otro ámbito del espectro, la **Inversión de Impacto Social y Ambiental** busca la obtención de retornos financieros, mientras que la **Inversión de Impacto Solamente** (*Impact-Only*) guía sus decisiones priorizando la atención de los problemas sociales y/o ambientales por sobre la obtención de retornos o recuperación del capital.
- La **Inversión de Impacto Solamente** se asemeja a la **Filantropía**, donde el propósito guía las decisiones sin incorporar el retorno financiero. La diferencia se encuentra en que muchas veces la acción filantrópica muestra menos interés en la medición de los resultados de la acción social y/o ambiental.
- Las Inversiones de Impacto pueden tener expectativas de retornos financieros por encima del mercado, de acuerdo con el mercado o por debajo del mercado, considerando el riesgo percibido en la actividad elegida. Siempre se esperará la **devolución del capital invertido**.

PERFIL RIESGO RENTABILIDAD DE POTENCIALES INVERSIONES DE IMPACTO



- En lo que respecta al rendimiento financiero de las inversiones de impacto puede fijarse, al menos, en el reembolso del capital (Freireich & Fulton, 2009) o puede oscilar entre el reembolso del capital y la tasa de rendimiento del mercado de inversiones similares (OECD, 2015). Grabenwater y Liechtenstein (2011) y GIIN (2014) se enfocan en la rentabilidad financiera sin establecer un rendimiento objetivo.
- Una clasificación más detallada es la de Burckart (2015), que distingue entre:
 - inversión de impacto no concesional: rendimiento financiero en línea con el rendimiento a tasa de mercado,
 - inversión de impacto concesional: caracterizada por un rendimiento financiero por debajo del rendimiento a tasa de mercado; es decir, los inversionistas están dispuestos a sacrificar rentabilidad en aras de obtener un impacto social o ambiental.
- Asimismo, la devolución del capital invertido parece ser un requisito mínimo, pero el rendimiento financiero esperado puede fluctuar por encima o por debajo de la tasa de retorno del mercado. Por su parte, el impacto no financiero consiste en el impacto social y/o ambiental que debe perseguirse y medirse intencionalmente (o al menos ser medible).

Relevancia de la medición del impacto

Como se ha mencionado anteriormente, la medición del impacto es un componente clave en la inversión de impacto: es exigida por los proveedores de capital para identificar hasta qué punto sus recursos logran los resultados esperados y es clave para que las organizaciones generadoras de impacto comprueben si su trabajo contribuye a enfrentar las necesidades sociales y/o ambientales que los motivaron en primera instancia.

Un punto de partida recomendado para una medición del impacto es plantear una Teoría del Cambio. La **Teoría del Cambio** explica cómo se entiende que las actividades que se van a realizar produzcan una serie de resultados que contribuyan a lograr los impactos finales previstos y a la materialización de la visión de largo plazo. Puede elaborarse para cualquier nivel de intervención, ya se trate de un acontecimiento, un proyecto, un programa, una política, una estrategia o una organización generadora de impacto.

La Teoría del cambio facilita la evaluación y medición de cómo funciona un programa y cual es su impacto:

- Articula actividades, productos, resultados y el impacto de largo plazo
- Simplifica la definición de hipótesis para las relaciones causa-efecto
- Facilita la construcción de indicadores para el seguimiento del avance de la organización

Las organizaciones generadoras de impacto son guiadas por una visión de largo plazo que viene a ser una representación del estado en el que se ha alcanzado el impacto deseado. Esta representación domina todo el marco conceptual y debería orientar todas las actividades.

No obstante, es difícil plantear una relación directa entre las actividades que lleva adelante la organización generadora de impacto y su visión de largo plazo. Es más fácil establecer una relación causal entre las actividades (causa) y un producto (efecto), dentro de la órbita de control de la organización. En la medida en que la organización acumule productos se comenzarán a apreciar resultados de distinta magnitud que, combinados, permitan concretar esa visión de largo plazo.

Las secuencias verticales desde las actividades hasta los resultados, se conocen como vías causales y se reflejan en el gráfico a continuación:



Los elementos en la Teoría del Cambio son:

- **Actividades:** Son el elemento de menor jerarquía en la planificación del accionar de la organización generadora de impacto. Se caracterizan porque son factibles (la organización no depende de sí misma para llevarlas a cabo).
- **Productos:** Son una consecuencia directa de una o más actividades. Representan una primera consecuencia de las acciones que realiza la organización generadora de impacto.
- **Resultados:** Son los factores de transición que conectan los productos con los impactos deseados. De acuerdo con la complejidad de la teoría del cambio se pueden tener varios niveles de resultados intermedios o mantenerse en un único nivel de resultados.
- **Visión de largo plazo (Impacto):** La realización del cambio que se deseaba lograr mediante la organización generadora de impacto.

Dado que la Teoría del Cambio se formula antes de iniciar las actividades, es importante recordar que las relaciones causa-efecto que se pueden plantear entre los diferentes elementos de la Teoría del Cambio se basan en hipótesis de lo que podría suceder. Como cualquier hipótesis, debe ser contrastada con la realidad para su verificación. Para facilitar ese contraste, la Teoría del Cambio plantea dos elementos adicionales que figuran en los laterales del gráfico anterior:

- **Supuestos y riesgos:** Si bien la organización controla la realización de sus actividades, puede darse el caso de que la sola suma de actividades no garantice la generación de los productos, sino que se requiere de la coincidencia con otras circunstancias fuera del control de la organización.

Si éste es el caso, sería conveniente hacer explícita esa circunstancia como un supuesto, de manera que si no se logra un producto pueda diferenciarse si se debió al incumplimiento de una actividad o a una causa no atribuible a la organización.

De la misma manera, es útil identificar si existe algún riesgo de que, aún cumplidas todas las actividades, no se obtenga el producto planteado.

Así como se plantean supuestos y riesgos para la relación causal actividades→producto, sería conveniente que se identifiquen para la relación causal productos→resultado, las relaciones entre resultados y la relación resultados→impacto.

- **Indicadores:** Actividades, productos, resultados e impacto deben ser medibles y contar con indicadores que permitan verificar su progreso y evaluar si el proyecto va por buen camino. Estos indicadores son la base para la medición del impacto. No existe un único conjunto de medidas, pero existen catálogos de medidas de desempeño generalmente aceptadas por los mayores inversionistas de impacto para medir el éxito en términos sociales, ambientales y financieros, evaluar transacciones y mejorar la credibilidad del sector. La iniciativa IRIS del Global Impact Investing Network reúne un gran número de ellas, aunque algunos inversionistas plantean otras que consideran relevantes.

El seguimiento de los indicadores permitirá medir el avance de la organización, obtener retroalimentación sobre el cumplimiento de las hipótesis de relación causa-efecto en la realidad y proponer cambios de dirección si se considera necesario para lograr los impactos deseados.

Asimismo, la Teoría del Cambio facilitará la comunicación de la organización generadora del impacto con diferentes *stakeholders* (por ejemplo: beneficiarios, clientes y proveedores de capital), pues podrá articular los logros intermedios con la posterior consecución de los impactos o visibilizar los impactos cuando se hayan alcanzado.

La definición hace énfasis en el compromiso de las organizaciones de medir el impacto social y/o ambiental.

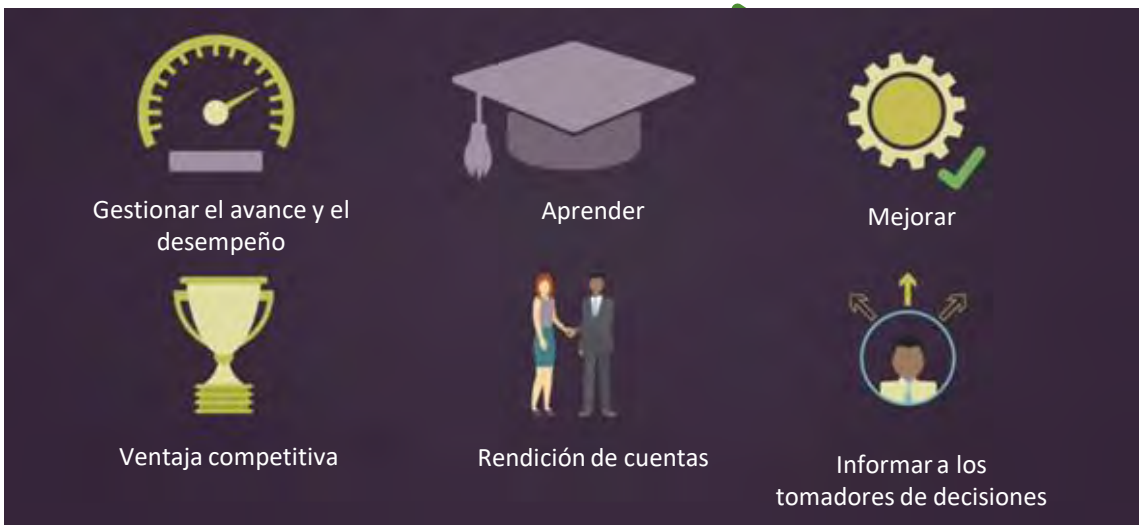
¿Por qué es importante la medición del impacto?

Algunas preguntas clave al intervenir para lograr una mejora en términos sociales y ambientales:

- ¿Cómo sabemos si estamos haciendo una diferencia?
- ¿Cómo sabemos qué está funcionando y qué no?
- ¿Cómo identificamos cómo y dónde podemos mejorar y lograr más?
- ¿Cómo incorporamos el aprendizaje para que siempre nos encaminemos hacia un mayor impacto?

...encuentran su respuesta en la **medición del impacto**

La medición del impacto no puede plantearse únicamente para fines de cumplimiento. La medición del impacto produce un rico conocimiento del impacto como un activo estratégico valioso. En ese sentido, la medición es clave para:



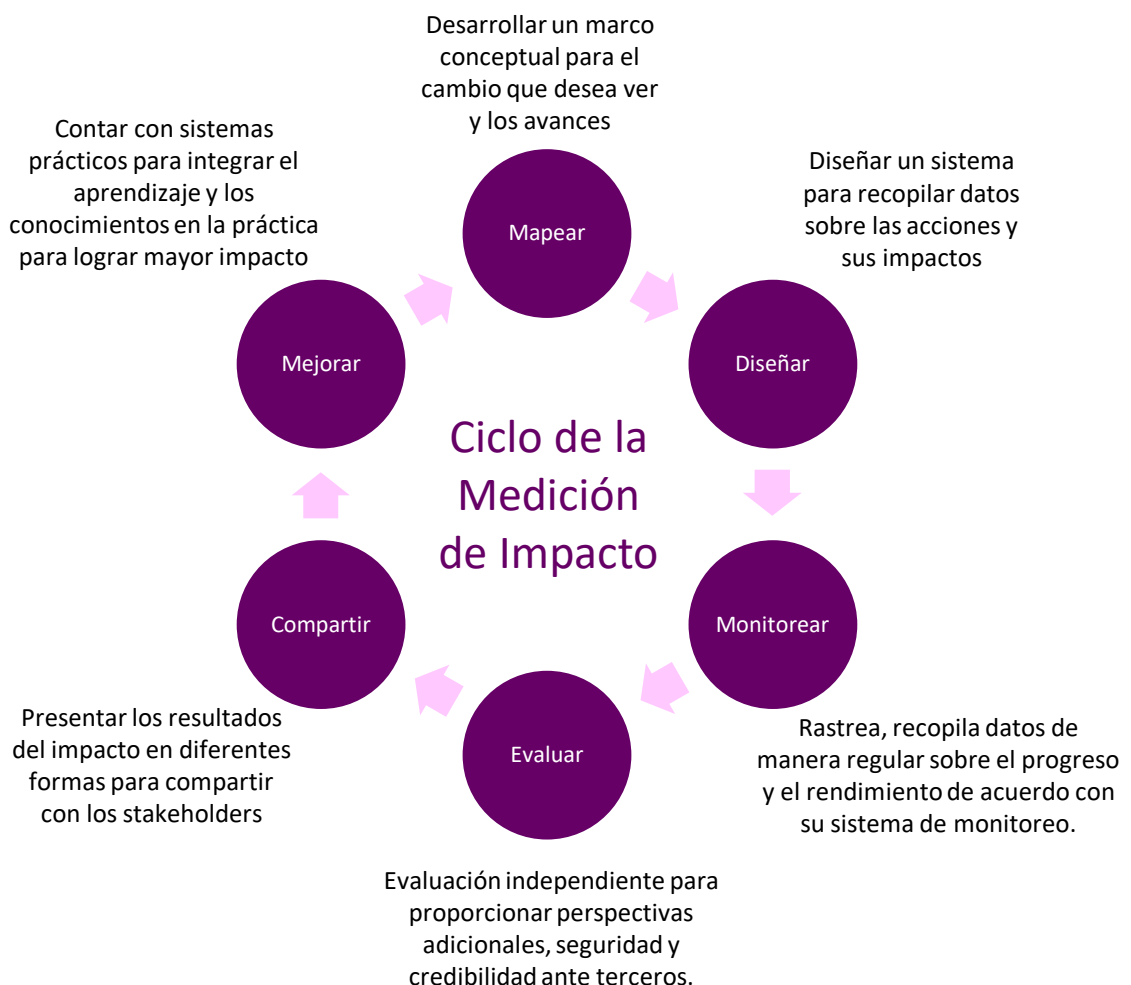
Fuente: University of Cape Town

Una buena medición del impacto proporciona la base para aprender e integrar ese aprendizaje para mejorar en el trabajo futuro. Se convierte en ventaja competitiva cuando la información sobre el impacto y una sólida base de evidencia pueden diferenciarlo del resto. La rendición de cuentas a las diferentes partes interesadas es una manera muy útil de seguir siendo responsable. Finalmente, se contará con la base para tomar buenas decisiones sobre qué modelos e intervenciones respaldar para servir mejor a sus objetivos.

Existen principios que deben ser tomados en cuenta al plantear una medición de impacto:



Como se mencionó anteriormente, la medición de impacto permitirá respaldar o rechazar la hipótesis planteada sobre la forma de lograr el impacto. Es vital, por lo tanto, pensar en un proceso cíclico en el que los aprendizajes sirven como retroalimentación a los diferentes involucrados:



¿Puede la Responsabilidad Social Empresarial ser considerada como Inversión de Impacto?

“La responsabilidad social debe entenderse como un modelo de actuar, que las organizaciones deciden adoptar de manera voluntaria y siguiendo un proceso de incorporación de políticas, acciones y estrategias de responsabilidad social. Esto tiene un impacto no solo en los grupos de interés, o stakeholders, que se relacionan con la organización, sino también para la propia empresa y organización.

La responsabilidad social se debe plasmar en una serie de programas, proyectos y prácticas en beneficio de los diversos grupos de interés, los cuales tienen como punto de partida el cumplimiento de la ley. Sin embargo, la responsabilidad social empresarial incentiva a las empresas a desarrollar acciones que vayan más allá de lo exigido por la ley. Estas acciones nacen de la iniciativa y necesidad de las organizaciones y empresas, por su afán de mantener buenas relaciones con su entorno.” (Ramirez, 2015)

La definición de RSE anterior permite identificar semejanzas con las inversiones de impacto en la búsqueda de beneficiar a grupos de stakeholders que van más allá de los accionistas y los miembros de la empresa. No obstante, la forma en que se implementa la RSE es la que nos permitirá identificar cuándo forma parte de una inversión de impacto y cuándo no.

Visser (2010) plantea cinco niveles en la RSE:

Nivel de la RSE	Modo de operación	Mecanismo	Stakeholders
Defensiva	Intervenciones ad hoc	Inversiones	Accionistas, gobierno y empleados
Caritativa	Programas de caridad	Proyectos	Comunidades
Promocional	Relaciones públicas	Media	Público en general
Estratégica	Sistemas de gestión	Códigos y mejores prácticas	Accionistas y ONG
Sistémica	Modelos de negocios	Productos	Reguladores y consumidores

En la RSE Defensiva las prácticas de responsabilidad y sostenibilidad corporativa se realizan solo cuando se puede demostrar que el valor de los accionistas se protegerá como resultado. Ejemplo: gastos en control de la contaminación que evitan multas y sanciones.

En la RSE caritativa, una compañía apoya varias causas sociales y ambientales a través de donaciones y patrocinios y están destinadas a capacitar a grupos comunitarios u organizaciones de la sociedad civil.

La RSE promocional es lo que sucede cuando la responsabilidad y la sostenibilidad corporativa se consideran principalmente una oportunidad de relaciones públicas para mejorar la marca, la imagen y la reputación de la empresa. La RSE promocional puede basarse en las prácticas de la RSE estratégica y caritativa y convertirlas en un giro de relaciones públicas (*greenwash*).

La RSE estratégica significa relacionar las actividades de la RSE con el negocio principal de la compañía (por ejemplo, Coca-Cola y la gestión del agua), a menudo mediante la adhesión a los códigos de la RSE y la implementación de sistemas de gestión social y ambiental, que generalmente incluyen ciclos de la RSE: desarrollo de políticas, establecimiento de objetivos y metas, implementación de programas, auditoría y elaboración de informes.

Finalmente, la RSE Sistémica enfoca sus actividades en la identificación y el abordaje de las causas fundamentales de nuestra actual insostenibilidad e irresponsabilidad, generalmente a través de modelos de negocios innovadores, revolucionando sus procesos, productos y servicios, y presionando para lograr políticas nacionales e internacionales progresivas.

Por lo tanto, si bien la RSE estratégica se enfoca en el nivel micro, apoyando los problemas sociales o ambientales que se alinean con la estrategia de una empresa, pero sin necesariamente cambiar esa estrategia, la RSE sistémica se enfoca en entender las interconexiones en el sistema de nivel macro (sociedad, comunidades, economías y ecosistemas) y cambiar la estrategia de una empresa para optimizar los resultados para este sistema social y ambiental.



Sobre la base de lo anterior, la RSE Sistémica se incorpora dentro de la definición de inversión de impacto, al cerrar el ciclo: la empresa provee los fondos y el cambio en la estrategia de la empresa la convierte en una organización generadora de impacto.

Adicionalmente, se puede encontrar otra intersección entre RSE e Inversión de Impacto cuando la empresa decide aportar parte de su presupuesto de RSE a un intermediario financiero (Fondo de Inversión) para que éste identifique las organizaciones generadoras de impacto y canalice todos los fondos recaudados a través de instrumentos financieros a estas organizaciones que combinan la búsqueda del impacto social y la obtención de retornos financieros.

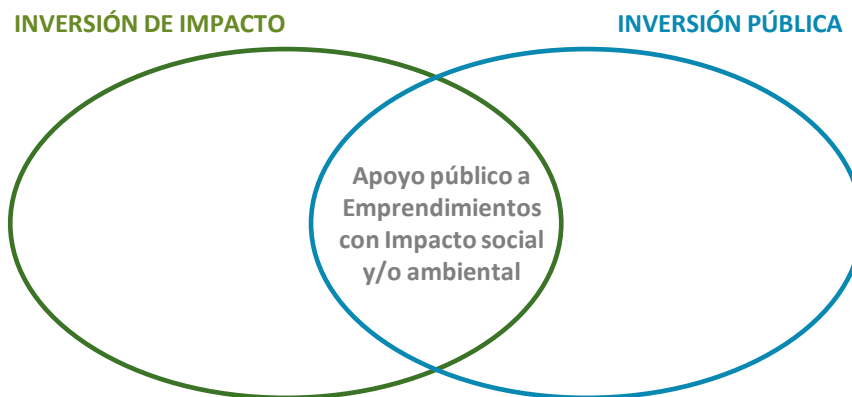
Otras acciones de RSE, en la que la empresa ejecuta directamente proyectos e intervenciones pueden generar impacto social y/o ambiental, pero no se consideran inversión de impacto porque no se generan con la idea de producir bienes y servicios que, a través del mercado, devuelvan recursos a la organización para generar más y más impacto.

¿Pueden los Proyectos de Inversión Pública ser considerados como Inversión de Impacto?

La provisión de los bienes y servicios públicos que son necesarios para el logro de los objetivos sociales y ambientales ha sido encomendada tradicionalmente al sector público. Aún con el desarrollo de nuevos mecanismos de mercado, la inversión pública es una parte fundamental de los recursos que la sociedad destina para la atención de las necesidades sociales y ambientales.

Si bien la inversión de impacto comparte el objetivo de mejorar las condiciones sociales y/o ambientales con la inversión pública, es importante considerar que no toda la inversión pública encaja dentro del concepto de inversión de impacto. Un elemento importante para descubrir la diferencia es resaltar el rol de la organización generadora de impacto como el vehículo que busca darle sostenibilidad operativa y financiera a las actividades que producen el impacto, a través de mecanismos de mercado.

Tomando en consideración este elemento clave de la inversión de impacto es posible determinar que la inversión pública en proyectos de salud, educación, infraestructura o vivienda no encajarían en una definición de inversión de impacto, porque no existe una organización que espere tener retornos financieros y autosostenerse sobre la base de los bienes o servicios que provee.



Un tipo de programas en los que la inversión pública puede considerarse inversión de impacto es cuando el sector público opta por apoyar a organizaciones con fines de lucro para que éstas generen el impacto social y/o ambiental. En las próximas secciones se presentarán varios de esos programas en los cuales el gobierno participa como proveedor de capital en la inversión de impacto.

II. Ecosistema de las Inversiones de Impacto

Ecosistema de las Inversiones de Impacto

La Inversión de Impacto se produce dentro de un entorno en el que se encuentran necesidades sociales y ambientales insatisfechas, se desenvuelven diferentes actores y donde existen arreglos institucionales, condicionantes culturales y proveedores de servicios complementarios.

A continuación se presenta un diagrama elaborado por los autores para esquematizar los diferentes componentes de este ecosistema. El detalle de las referencias bibliográficas empleadas para su confección se incluye en el Anexo 1.



Si bien la definición de inversión de impacto nos lleva a concentrarnos en el flujo de recursos que viaja de los proveedores de capital hacia las organizaciones generadoras de impacto social y ambiental, debe entenderse que dicho flujo de recursos no será efectivo ni sostenible en el tiempo si no hay un desarrollo armónico de los elementos de este ecosistema.

En las próximas secciones se desarrollarán las principales características de los grupos/bloques de análisis relevantes para un mejor entendimiento del ecosistema y su nivel de desarrollo actual en el Perú:

- Necesidades Sociales y Ambientales
- Proveedores de Capital
- Instrumentos de Inversión de Impacto
- Organización Generadora de Impacto
- Clientes y Beneficiarios (Directos e Indirectos)
- Entorno Habilitante



Necesidades Sociales y Ambientales

Las necesidades sociales y ambientales pueden tomar muchas formas y estilos, por lo que se plantean definiciones para limitar el alcance:

- De acuerdo a la OCDE (2015) se debe considerar como **necesidades sociales** todas aquellas acciones que tengan por objetivo mejorar la demanda de un grupo de resultados sociales (servicios sociales). Estos resultados sociales están en constante cambio y no necesariamente todos los cambios van a implicar resultados positivos. Ejemplos de necesidades sociales son las mejoras en la salud, educación, empleo, orden público, entre otros. En cada sociedad existirá una serie de resultados que llevarán a la mejora de las necesidades sociales, dependiendo de su nivel de desarrollo y del acceso y la calidad de los servicios públicos que se provean.
- Las **necesidades ambientales** son de dos tipos:
 - aquellas que permiten mantener o mejorar la calidad de los ecosistemas, para que los bienes y servicios ambientales que provean puedan mejorar el desarrollo humano;
 - aquellas que previenen o mitigan el impacto social o ambiental negativo de las actividades productivas.
- En la medida en que un ambiente sano permite un desarrollo más armónico de la sociedad hay una relación positiva entre la atención de las necesidades sociales y las necesidades ambientales

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) son una iniciativa impulsada por Naciones Unidas que busca guiar la agenda de desarrollo de los países. Los 17 objetivos fueron aprobados en septiembre de 2015, dando lugar a lo que también se conoce como la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. A diferencia de los Objetivos del Milenio desarrollados previamente, que se centraban en temas sociales, los ODS consideran la visión del desarrollo sostenible como la interacción entre crecimiento económico, inclusión social y sostenibilidad ambiental. Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) constituyen un referente consensuado a nivel global de todo aquello que se puede considerar necesidades sociales y ambientales necesarias para mejorar la vida de las personas (NNUU, 2015).

La magnitud del desafío implícito en el cumplimiento de los ODS implica volúmenes de inversión que exceden las capacidades de los gobiernos, por lo que se requiere encontrar mecanismos para atraer a otras fuentes de capital.

En paralelo, se observan cambios en la forma en que las empresas, los gobiernos y la sociedad civil están creando valor y financiando bienes públicos, de la mano de cuatro megatendencias (Martin, 2013):

Descubrimiento de la demanda masiva acumulada en la parte inferior de la pirámide y primeros casos de éxito empresarial	Consecuencias ambientales y climáticas del desarrollo motivan la búsqueda de la ecoeficiencia y crecimiento verde	Reestructuración del Estado del Bienestar en países desarrollados para impulsar la eficiencia	Consumidores con estilos de vida basados en salud y sostenibilidad (LOHAS = the lifestyles of health and sustainability).
---	---	---	---

Esta combinación de factores lleva a pensar en la inversión de impacto como una forma en que el capital privado, canalizado a través de las organizaciones generadoras de impacto pueda contribuir con soluciones a algunas necesidades sociales y/o ambientales sin renunciar a la expectativa de generar retornos económicos y mediante mecanismos de mercado.



Necesidades Sociales y Ambientales (continuación)



LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE EN EL PERÚ

El Gobierno del Perú decidió incorporar la Agenda 2030 en la actualización del Plan Estratégico de Desarrollo Nacional (PEDN), que tenía una vigencia hasta el 2021 y en los procesos de planeamiento estratégico nacional, en los tres niveles de gobierno (nacional, regional-departamental y provincial-distrital) (Gobierno del Perú, 2017).

Si bien en términos de ingreso per cápita, el Perú se encuentra clasificado como un país de renta media alta, la situación es sumamente heterogénea a nivel de acceso a servicios básicos y existen múltiples amenazas a nuestro patrimonio natural. El Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) es el encargado de monitorear el avance en el logro de los ODS, evidenciando las brechas existentes en distintas áreas:

	Objetivo	Indicador Perú
1	Poner fin a la pobreza en todas sus formas en todo el mundo	3.8% de la población vive por debajo del umbral internacional de la pobreza
2	Poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible	25.6% de la población muestra déficit calórico
3	Garantizar una vida sana y promover el bienestar para todos en todas las edades	Mortalidad materna de 93 por cada cien mil nacidos vivos (la meta 2030 es 70)
4	Garantizar una educación inclusiva, equitativa y de calidad y promover oportunidades de aprendizaje durante toda la vida para todos	46.4% de los estudiantes de segundo grado de primaria tienen un nivel satisfactorio en Comprensión de Lectura
5	Lograr la igualdad entre los géneros y empoderar a todas las mujeres y las niñas	10.6% de las mujeres de 15 a 49 años de edad han sufrido en los 12 meses anteriores a la encuesta violencia física y/o sexual infligida por un compañero íntimo
6	Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos	74.7% de la población tiene acceso a saneamiento por red pública
7	Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos	95.1% de la población tiene acceso a la electricidad
8	Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos	64.9% del empleo no agrícola es informal.
9	Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación	15% de las industrias a pequeña escala que han obtenido un préstamo o una línea de crédito



Necesidades Sociales y Ambientales (continuación)



LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE EN EL PERÚ

	Objetivo	Indicador Perú
10	Reducir la desigualdad en y entre los países	26.1% de personas viven por debajo del 50% de la mediana de los ingresos
11	Lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles	45.5% de la población urbana vive en barrios marginales, asentamientos improvisados o viviendas inadecuadas
12	Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles	El INEI no cuenta con indicadores para medir el avance de este ODS
13	Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos	2,077,340 entre muertes, personas desaparecidas y afectados por desastres en 2017.
14	Conservar y utilizar en forma sostenible los océanos, los mares y los recursos marinos para el desarrollo sostenible	El INEI no cuenta con indicadores para medir el avance de este ODS
15	Gestionar sosteniblemente los bosques, luchar contra la desertificación, detener e invertir la degradación de las tierras y detener la pérdida de biodiversidad	Entre 2010 y 2016 la superficie forestal ha perdido dos puntos de participación en la superficie total.
16	Promover sociedades, justas, pacíficas e inclusivas	7.8 homicidios dolosos por cada 100 000 habitantes
17	Revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible	

Nota: Considera la última cifra disponible.

Fuente: INEI, Perú: Sistema de monitoreo y seguimiento de los indicadores de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. <http://ods.inei.gob.pe>.

Elaboración propia.

Como se mencionó anteriormente, la magnitud de la tarea de cumplir la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible implica una inversión que requiere el concurso de los recursos públicos y privados. En ese sentido, la existencia de necesidades sociales y la trayectoria hacia una producción y consumo sostenible en el Perú son una característica que favorece y hace imprescindible el desarrollo de la inversión de impacto social y ambiental en el Perú.

No obstante, es importante un esfuerzo de seguimiento y monitoreo de los problemas/brechas que se deben atender en materia social y ambiental, no sólo como grandes números a nivel nacional, sino con el detalle regional, provincial y distrital. Este seguimiento constituiría una herramienta valiosa para que los fundadores de una organización generadora de impacto puedan dimensionar la relevancia de su esfuerzo y el alcance que deberían contemplar en su accionar. Este esfuerzo de monitoreo y seguimiento debe partir del sector público y ser complementado por la academia y la sociedad civil.



Proveedores de Capital

Son las entidades que facilitan o canalizan los recursos financieros a las organizaciones generadoras de impacto para atender sus necesidades de capital de trabajo o capital de inversión.

Los proveedores de capital pueden clasificarse según diferentes criterios:

Según su rol en el proceso de provisión y aplicación de los fondos (Harji y Jackson, 2012)	Según la prioridad en sus objetivos (Freireich y Fulton, 2009)
<ul style="list-style-type: none"> ■ Proveedores de los recursos financieros: son las fuentes originales del financiamiento. Por ejemplo: personas de alto patrimonio (HNWI), inversores minoristas, fundaciones, corporaciones y gobiernos. ■ Gestores de activos: tienen un rol de intermediarios o canalizadores de la inversión de impacto. Por ejemplo: administradores de fondos, oficinas familiares, fondos de pensiones, Bancos, instituciones financieras de desarrollo y programas de inversiones del gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Impacto primero: Optimizan el impacto social o ambiental con un mínimo retorno financiero. ■ Retorno primero: Optimizan el rendimiento financiero con un impacto mínimo.

Estas clasificaciones tienen un origen analítico, pero en la práctica se aprecia que diferentes tipos de inversionistas trabajan coordinadamente. Por ejemplo:

- Los proveedores de los recursos financieros realizan aportes a los fondos de inversión de los administradores de fondos, para que sean estos quienes elijan las organizaciones generadoras de impacto, canalicen los recursos y realicen el monitoreo y verificación de los resultados. A cambio, los administradores de fondos deben cumplir con reportar a los aportantes al fondo los avances y logros obtenidos con los recursos invertidos.
- Existen estructuras en capas (Burkett, 2012) que permiten combinar los aportes de diferentes proveedores de capital con variados apetitos de riesgo-retorno y prioridades en sus objetivos, de manera que la inversión que prioriza el impacto reduce el riesgo de la inversión que prioriza el retorno y, a su vez, la inversión que prioriza el retorno aporta fondos que permiten escalar el impacto favoreciendo la obtención de los resultados de la inversión que prioriza el impacto.

Sea que se trate de proveedores de capital que priorizan el impacto o el retorno financiero, ellos son conscientes de que en sus decisiones de inversión deben tomar en cuenta los riesgos involucrados:

- | | |
|------------------------------|---------------------------|
| ■ Riesgo de transacción | ■ Riesgo de escalabilidad |
| ■ Riesgo de gestión | ■ Riesgo de liquidez |
| ■ Riesgo de impacto | ■ Riesgo de salida |
| ■ Riesgo de empresa naciente | |

De ellos, los dos primeros (riesgo de transacción y riesgo de gestión) tienen que ver con la definición de las responsabilidades y el proceso que desean seguir los proveedores de capital para cumplir su propósito. Por eso serán tratados a continuación, mientras que los otros cinco riesgos serán analizados con más detalle en la sección relativa a las organizaciones generadoras de impacto.



Proveedores de Capital (continuación)

Tipo de riesgo	Definición	Consideraciones para mitigarlo
<p>Riesgo de Transacción</p>	<p>Es el riesgo de que el proveedor de capital destine una cantidad excesiva de tiempo y recursos en evaluar, estructurar y gestionar una inversión, la cual no sea recompensada por el retorno financiero o el impacto social y/o ambiental generado.</p> <p>Los costos de transacción preocupan a los proveedores de capital, porque al tratarse de un mercado incipiente, a menudo se cierran operaciones pequeñas con poca oportunidad de diluir los altos costos de la transacción.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Revisar la experiencia previa de otros inversionistas con estos proyectos, sectores o geografías. ■ Identificar actividades previas al due diligence que puedan nutrir de información temprana sobre la naturaleza de la inversión. ■ Plantear cuáles son las condiciones no negociables (deal breakers) que pueden ser planteados al inicio para evitar el due diligence. ■ Considerar si el tipo de inversión (sector, estructura y territorio) corresponde a la experiencia o trayectoria previa del proveedor de capital o del intermediario que se elegirá. Si no, analizar la posibilidad de incorporar experticia respecto al tema.
<p>Riesgo de Gestión</p>	<p>Es el riesgo de que el individuo o empresa que está gestionando las inversiones no asigne efectivamente el capital o no maneje adecuadamente las inversiones.</p> <p>Los administradores de fondos tienen que exhibir la capacidad necesaria para identificar y cerrar las transacciones con las organizaciones generadoras de impacto que recibirán la inversión y gestionar un portafolio balanceado que obtenga los resultados ofrecidos.</p> <p>En el ámbito de las inversiones de impacto, muchos administradores no cuentan con una trayectoria significativa que los avale y no existe mucha información pública sobre mejores prácticas o casos de éxito.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ Conocer la trayectoria de los miembros del comité de inversiones ■ Entender el proceso de toma de decisiones, los hitos y la información usada como base para las mismas. Particularmente importante es entender cómo se maneja el dilema entre impacto y retorno financiero. ■ Confirmar el alineamiento entre el enfoque del administrador del fondo con las prioridades del proveedor de los recursos financieros ■ Considerar si el tipo de inversión (sector, estructura y territorio) corresponde a la experiencia o trayectoria previa del equipo administrador del fondo y cómo complementará su equipo con las capacidades con las que no cuenta.



Proveedores de Capital (continuación)

Los riesgos antes mencionados generan que no haya una única forma de organizar el flujo de fondos desde el proveedor de fondos hasta la organización generadora de impacto. La combinación del pequeño tamaño de las transacciones (por la relativa juventud de las organizaciones generadoras de impacto y sus modelos de negocio) con la complejidad de las mismas hace que muchos inversionistas opten por entregar sus recursos a un fondo de inversión de impacto que, en base a su escala, puedan distribuir los costos fijos entre múltiples transacciones y diversificar los riesgos.

No obstante, los fondos de inversión de impacto también son relativamente jóvenes y, en muchos casos, no cuentan con la trayectoria previa y los resultados verificables que los avalen. Esto se materializa en la percepción del riesgo de gestión que inhibe la participación de algunos agentes. Se espera que, en la medida en que se vayan acumulando experiencias exitosas y se cuente con información transparente sobre las inversiones de impacto, será posible reducir este riesgo y presentar mejores alternativas para canalizar los fondos hacia inversiones de impacto.

Una revisión de la situación actual nos permite destacar las siguientes categorías de actores:



Fondos de Inversión de Impacto

Son agentes que actúan como gestores de activos; es decir, convocan a proveedores de los recursos financieros para captar un volumen de recursos que luego aplican a la inversión de impacto.

Los administradores de fondos de inversión de impacto se encargan de:

- articular y ejecutar una estrategia de inversión que cree valor desde una perspectiva financiera, social y ambiental;
- recaudar capital, invertirlo y obtener retornos
- acompañar y fortalecer capacidades en las organizaciones generadoras de impacto
- establecer metodologías de medición del impacto y contribuir a su aplicación.

Los fondos presentan ante sus inversionistas una política de inversión, la cual explicitará, entre otras cosas, si se decidirá la aplicación de los fondos priorizando el impacto o el retorno esperado, las necesidades sociales y/o ambientales que se buscará trabajar, los ámbitos geográficos en los que se actuará, el tipo de organización generadora de impacto que sería elegible, etc.

De acuerdo al estudio realizado por la Fundación IES con el apoyo de New Ventures México en el 2014, se menciona que en América Latina el fondo más antiguo para la inversión de impacto se inició en el 2001 y la mayoría tiene entre 2 y 10 años de operación. Sin duda, el tamaño de los fondos varía considerablemente, desde pequeños fondos de 4 a 4,5 millones de dólares hasta 150 millones, los más grandes.

Los inversionistas de cada fondo pueden ser de diferentes tipos: otros Fondos de Inversión (que no se dedican exclusivamente a inversiones de impacto), fundaciones, inversionistas institucionales, instituciones gubernamentales, multilaterales, administradores de fondos de pensiones, aseguradoras, individuos de alto patrimonio, empresas privadas, bancos de desarrollo, entre otros.



Proveedores de Capital (continuación)



Fondos de Inversión de Impacto (continuación)

La propuesta de valor de los fondos de inversión de impacto para los proveedores de los recursos financieros se compone de:

- experiencia previa en las inversiones de impacto.
- recursos para complementar y fortalecer las capacidades gerenciales de las organizaciones generadoras de impacto en las que invierta
- recursos para el monitoreo y seguimiento de las inversiones
- preocupación por la recuperación del capital, la obtención de un retorno financiero y la verificación del impacto social y/o ambiental de la inversión.



Inversionistas Institucionales

Las inversiones de impacto son compatibles con el mandato de los fondos de pensiones y otros fondos de inversión tradicional cuando no se compromete el retorno esperado y el propio mandato. No obstante, la canalización de fondos hacia la inversión de impacto se enfrenta a algunas barreras entre las que destacan (Social Finance y Finethic 2012):

- Escaso conocimiento de oportunidades de inversión.
- Número limitado de gestores de activos con una trayectoria reconocida
- Percepción de que el sesgo hacia la generación de impacto restaría objetividad al análisis de los retornos financieros esperados.

Esas barreras deberían perder relevancia paulatinamente en la medida en que la actitud de los actores del mercado va cambiando. Un estudio del DeNederlandscheBank (2016) sobre la actitud de los fondos de pensión holandeses hacia la sostenibilidad y la inversión de impacto y muestra que el 25% de fondos entre 2013 y 2015 ‘tienen una política de sostenibilidad integrada, implementando la sostenibilidad en las distintas fases del proceso político. Además, toman acciones proactivas para lograr objetivos y comunicar abiertamente sobre sus esfuerzos y resultados’ (p. 11) informando, entre otras, la inversión de impacto.

Otro ejemplo fue BlackRock, empresa de gestión de inversiones americana considerada como la mayor empresa de gestión de activos del mundo, que en el 2015 anunció el establecimiento de BlackRock Impact enfocada en tres segmentos principales: sectores excluidos, factores ESG, e inversiones de impacto predefinidas (BlackRock Impact 2015, 2016). En los últimos años, Zurich Insurance y AXA Group han participado en el mercado de la inversión de impacto social.

Otro cambio importante se está observando en el segmento de la Banca Privada. En la medida en que las generaciones más jóvenes tienen una mayor afinidad hacia el concepto de éxito en los negocios ligado al beneficio social, diversos bancos especializados ofrecen a individuos de alto patrimonio alternativas de inversión sostenible, entre las que está la inversión de impacto (Smiles (et al), 2017)



Proveedores de Capital (continuación)



Gobiernos

Los gobiernos han estado activos durante muchos años en finanzas sociales, especialmente con la intención de promover el desarrollo, a través de instituciones financieras para el desarrollo nacionales y/o multilaterales, otorgando subvenciones, préstamos y garantías.

Las instituciones financieras de desarrollo operan directamente o a través de fondos ad hoc y con frecuencia sufren el problema de la insostenibilidad financiera debido a que su mandato de inversión está motivado políticamente.

Los gobiernos a nivel nacional tienen que identificar estrategias y políticas para atender las necesidades sociales mediante el fomento del mercado de inversión de impacto y también manejan fondos públicos de gran importancia. Los gobiernos pueden identificar áreas potenciales de inversión para propietarios de activos, definir un entorno regulatorio favorable y establecer incentivos apropiados, como los incentivos fiscales (Bugg-Levin y Emerson 2011 ; Addis 2015). Además, los gobiernos pueden desarrollar mecanismos financieros innovadores como el bono de impacto social (SIB), promoviendo la colaboración público-privada para atender necesidades sociales específicas.



Filantropía

La filantropía ha experimentado un cambio de enfoque en diversas partes del mundo (IntegraRSE, 2015). En primer lugar, se puede decir que se ha pasado de un esquema asistencialista para atender y resolver las necesidades de una población vulnerable, a un esquema de fortalecimiento de capacidades, tanto personales como institucionales, que promuevan su desarrollo. En segundo lugar, se han modificado la forma en que se monitorean los programas sociales. No solo se mide la cobertura de atención a beneficiarios, sino también se evalúan los resultados e impactos que se quieren lograr. Por último, los esquemas de financiamiento de los programas sociales buscan ser más sostenibles y escalables, de tal forma que se permita ampliar su impacto.

Así es como el sector de la filantropía ha encontrado en las inversiones de impacto una manera de generar resultados positivos en los temas relacionados con su objetivo social y, a la vez, generar rendimientos financieros que permitan que estas soluciones perduren en el tiempo. SIIT (2014) reconoció varias fundaciones involucradas en el mercado de inversión de impacto como la Fundación Bill y Melinda Gates, Bloomberg, Ford, MacArthur, y Rockefeller.



Proveedores de Capital (continuación)



Responsabilidad Social Empresarial

La responsabilidad social empresarial (RSE) es la contribución activa y voluntaria al mejoramiento social, económico y ambiental por parte de las empresas, generalmente con el objetivo de mejorar su situación competitiva, valorativa y su valor añadido.

Como se mencionó en una sección anterior, la RSE puede ser una forma en que se provea recursos a una organización generadora de impacto cuando la empresa decide canalizar parte de su presupuesto de RSE hacia organizaciones que combinan la búsqueda del impacto social y la obtención de retornos financieros. En otros casos, la empresa puede aportar sus recursos de RSE a fondos de inversión de impacto para que sean estos quienes identifiquen y dirijan los fondos hacia las organizaciones generadoras de impacto.



Cooperación Internacional

La Cooperación Internacional son los flujos de recursos (financieros y de asistencia técnica) provenientes de otros países y que buscan promover el desarrollo en los países receptores.

En diferentes momentos se ha planteado la discusión sobre la efectividad de esta cooperación medida en términos de la mejora en los indicadores de los países en vías de desarrollo. Para el alineamiento de las acciones de la cooperación internacional con las prioridades de los países que reciben la ayuda fue importante la discusión de los Objetivos de Desarrollo del Milenio y, posteriormente, de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). El marco de los ODS permite delimitar las líneas de acción de la Cooperación Internacional.

No obstante, las agencias de cooperación (bilaterales o multilaterales) buscan diversas formas de canalizar sus recursos de la manera más efectiva. Algunas de ellas han decidido complementar su asistencia a los gobiernos con asistencia directa al sector privado e, incluso, con la promoción de los ecosistemas de inversión de impacto para favorecer que sean las organizaciones generadoras de impacto las que logren atender necesidades sociales y/o ambientales de manera sostenible. Un ejemplo es el Banco Interamericano de Desarrollo que, a través del Fondo Multilateral de Inversiones-FOMIN (hoy BID Lab), ha contribuido al desarrollo de nuevos instrumentos y el fortalecimiento del ecosistema emprendedor de impacto en países de América Latina y el Caribe.



Inversionistas ángeles

Los inversionistas ángeles son individuos de alto patrimonio que proveen capital a una start-up a cambio de una participación accionaria. Además del capital financiero, aportan sus conocimientos empresariales y red de contactos para apoyar en el desarrollo de la sociedad en la que invierten.

Tienen un rol en la inversión de impacto en la medida en que pueden aportar a las organizaciones generadoras de impacto complementando el conocimiento de los mercados y las capacidades gerenciales que del equipo fundador.



Proveedores de Capital (continuación)



Instituciones Microfinancieras

Las microfinanzas comprenden la prestación de servicios financieros a personas de bajos ingresos. Inicialmente, el término estaba estrechamente vinculado con los microcréditos —préstamos muy pequeños a prestatarios sin salario y sin o con escasas garantías—, pero se ha ampliado para incluir una variedad de servicios, como ahorros, seguros, pagos y remesas (CGAP, 2018). Las microfinanzas surgen como una herramienta para la lucha contra la pobreza al permitir a los beneficiarios:

- Crear actividades sostenibles para aumentar su ingreso, generar activos y estabilizar su consumo
- Reducir shocks externos y proteger contra riesgos.
- Mejorar la condición de vida de sus familias.
- Empoderamiento (particularmente de las mujeres).

El movimiento nació en Bangladesh cuando se funda en 1976 el Grameen Bank con una misión social: Escuchar las necesidades y limitaciones de los excluidos y ofrecerles herramientas financieras para empoderarlos (grupos solidarios). El éxito del Grameen Bank motivó que se desplieguen iniciativas de microfinanzas en diferentes países, gracias al impulso de gobiernos, ONG y organizaciones internacionales

Con la expansión a diferentes geografías, algunas organizaciones sin fines de lucro establecieron instituciones microfinancieras (IMF) y algunos bancos comerciales crearon departamentos especializados en microfinanzas. En ese contexto aparecen diferentes modelos de negocio que buscan combinar el negocio de la provisión de servicios financieros con el logro de metas sociales. Surge un debate entre el **enfoque institucional** que privilegia la búsqueda de la autosostenibilidad financiera de las IMF y la búsqueda del tamaño óptimo, y el **enfoque de bienestar** que enfatiza el rol de las microfinanzas como herramienta para el alivio de la pobreza entre los más pobres.



Intermediarios Financieros

Los intermediarios financieros son cruciales para lograr que los fondos lleguen a su destino. Así, la participación de los bancos en la industria de la inversión de impacto va desde un suministro esporádico de productos, al establecimiento de divisiones o empresas dedicadas por completo a la inversión de impacto. Por ejemplo, la misión de Triodos Bank es “hacer que el dinero trabaje para un cambio positivo social, ambiental y cultural” (Triodos Bank, 2016). Las actividades de Triodos Bank incluyen actividades comerciales y banca privada, así como la gestión de inversiones a través de un “subsidiaria de propiedad absoluta” etiquetada como Triodos Investment Management BV.



Proveedores de Capital (continuación)

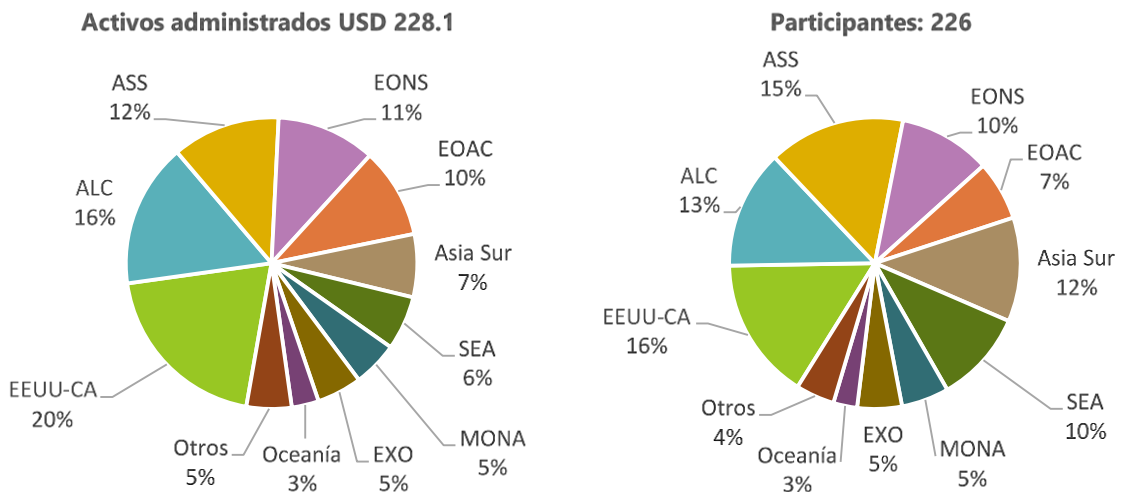


MOVIMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL MUNDO

“Una barrera para el éxito de la industria es la falta de datos. Los posibles inversores han desconfiado de lo que puede parecer una industria nebulosa, y de los gestores de fondos a menudo sin un historial. Además, a medida que los inversionistas de impacto ganan experiencia, los inversionistas más nuevos pueden beneficiarse de su aprendizaje y resultados. Más claridad en los segmentos del mercado, el rendimiento y las prácticas son clave” (ANDE-LAVCA-LGT Impact Ventures, 2016) traducción de los autores.

Los estudios existentes se basan en encuestas dirigidas a inversionistas que satisfacen los criterios planteados en las propias definiciones de cada organización. No hay mecanismos para estimar las acciones de los no encuestados.

El relevamiento de información más importante y que, además, se realiza con periodicidad anual es la encuesta que dirige el Global Impact Investor Network (GIIN). En el año 2017, 226 entidades reportaron administrar USD 228.1 mil millones en activos de inversión de impacto (Global Impact Investor Network, 2018).



Nota: EEUU-CA: Estados Unidos y Canadá, ALC: América Latina y el Caribe, ASS: África Sub-Sahariana, EONS: Europa Occidental, Norte y Sur, EOAC: Europa Oriental y Asia Central, SEA: Sudeste Asiático, MONA: Medio Oriente y Norte de África, EXO: Extremo Oriente. “Otros” incluye inversiones en más de una geografía.

Fuente: GIIN (2018).

Como la encuesta se ha venido realizando a lo largo de varios años, es posible observar tendencias gracias al comportamiento de los encuestados que respondieron repetidamente. Por ejemplo, los 81 participantes que informaron sus activos bajo administración en 2013 y 2017 crecieron de USD 30.8 mil millones en 2013 a USD 50.8 mil millones, una tasa de crecimiento compuesto mayor al 13% anual.

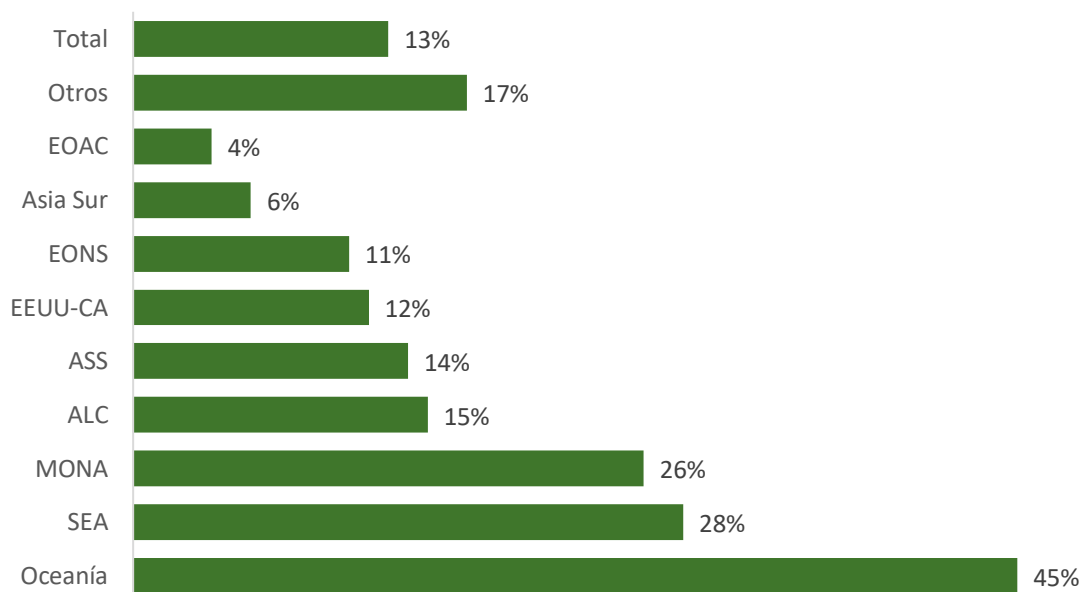


Proveedores de Capital (continuación)

MOVIMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL MUNDO



Crecimiento agregado anual de los activos administrados por región: 2013-2017



Nota: EEUU-CA: Estados Unidos y Canadá, ALC: América Latina y el Caribe, ASS: África Sub-Sahariana, EONS: Europa Occidental, Norte y Sur, EOAC: Europa Oriental y Asia Central, SEA: Sudeste Asiático, MONA: Medio Oriente y Norte de África, EXO: Extremo Oriente. "Otros" incluye inversiones en más de una geografía.

Fuente: GIIN (2018).

En América Latina los estudios más importantes son el ya citado de ANDE, LAVCA y LGC Impact Ventures (2016) y el de ANDE y LAVCA (2018). La inversión reportada en el primer estudio fue de USD 1331 millones en 2014-2015 y USD 1443 millones en 2016-2017.

- La importancia de las microfinanzas en el panorama de la inversión de impacto en América Latina: 70% de los activos administrados reportados en el estudio de 2018 y 76% en el estudio de 2016. Perú, Ecuador y Nicaragua lideran la atracción de inversiones para microfinanzas.
- La inversión dirigida a sectores distintos de las microfinanzas en 2016-2017 se dirigió principalmente a México (21%), Brasil (20%) y Ecuador (13%), Argentina y Perú (10% cada uno)
- Los inversionistas de impacto en América Latina tienen su oficina central fuera de la región. En el estudio de 2018, el 33% estaban basados en Estados Unidos y el 22% en Europa. Dentro de América Latina los países que congregaban más inversionistas eran Brasil (18%) y México (13%).



Proveedores de Capital (continuación)

PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Fondos de Inversión de Impacto

En su mayoría cumplen la función de intermediarios financieros que realizan inversiones en diferentes países de América Latina y que realizan su actividad de captación de capital en Europa y Norteamérica. El Anexo 2 presenta una lista de fondos con actividades en el Perú.

Una proporción importante de los fondos que se canalizan al Perú están relacionados con las microfinanzas. Adicionalmente, existen varios fondos que actúan en las cadenas de valor de café y cacao. En otros casos, las inversiones buscan generar productos con valor agregado a partir de la biodiversidad y que beneficien a las comunidades. Una última categoría apoya a emprendimientos que trabaja en relación a problemas sociales urbanos (como la situación de la población carcelaria o el servicio doméstico) con emprendimientos sociales.

Según el LAVCA Scorecard (LAVCA, 2017), las condiciones para el asentamiento de Fondos de Venture Capital o Private Equity en el Perú son significativamente inferiores a las de países como Chile, Colombia, México o Brasil y distan mucho de países como España, Israel o el Reino Unido, lo que motiva que estos fondos se constituyan en el extranjero

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	R. Dominicana	Jamaica	México	Panamá	Perú	Uruguay	Israel	España	Reino Unido
2017/2018 Scorecard														
Puntaje global	51	69	71	64	58	42	51	67	51	54	61	86	78	96
Normas sobre formación y operación de fondos de Private Equity y Venture Capital	1	4	3	3	2	2	2	3	2	2	2	4	4	4
Tratamiento tributario de los fondos e inversiones de Venture Capital y Private Equity	2	3	2	2	3	1	2	2	2	1	3	3	4	4
Protección de los derechos de los accionistas minoritarios	2	3	3	3	2	2	2	3	2	2	2	4	3	4
Restricciones a los inversores institucionales locales que invierten en fondos de PE / VC	1	2	2	3	1	1	2	3	2	3	2	4	3	4
Protección de los derechos de propiedad intelectual.	2	2	3	2	3	1	2	2	2	2	3	3	3	4
Procedimientos de quiebra / derechos de acreedores / responsabilidad del accionista.	2	3	3	3	2	1	2	3	2	2	3	2	3	3
Desarrollo de mercados de capitales y viabilidad de salidas.	2	3	3	2	2	1	2	3	2	2	2	3	3	4
Requisitos de registro / reserva de inversiones entrantes	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Requisitos de gobierno corporativo	2	3	3	3	2	3	2	3	2	3	2	4	3	4



Proveedores de Capital (continuación)

PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Fondos de Inversión de Impacto

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	R. Dominicana	Jamaica	México	Panamá	Perú	Uruguay	Israel	España	Reino Unido
2017/2018 Scorecard														
Puntaje global	51	69	71	64	58	42	51	67	51	54	61	86	78	96
Fortaleza del Sistema judicial	2	2	3	2	3	1	2	2	2	1	3	4	2	4
Corrupción percibida	2	1	3	1	3	1	1	1	1	1	3	3	3	4
Calidad de la contabilidad local / uso de estándares internacionales	4	4	4	3	4	3	3	3	3	4	3	4	4	4
Espíritu emprendedor	3	3	3	3	2	2	2	3	2	2	2	3	2	3

Fuente: LAVCA (2017).




Entre los principales aspectos que resalta dicho informe están:

- El único marco legalmente establecido que podría acoger este tipo de inversiones son los Fondos de Inversión. El principal regulador es la Superintendencia del Mercado de Valores, (SMV) y el proceso de registro de fondos y los requisitos de información puede ser una carga.
- El marco tributario es cambiante y con elementos temporales como la exención del impuesto del 5% a las ganancias de capital hasta fines de 2019 para la venta de acciones que cumplan con ciertos requisitos de liquidez y operaciones en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).
- Los accionistas minoritarios disfrutan de una protección limitada en Perú, incluidos los derechos de suscripción, el derecho a participar y estar informados de las reuniones, los derechos de preferencia y los derechos de disidencia.
- La Resolución 3973-2016 de la SBS del 15 de julio de 2016 estableció sublímites específicos para las inversiones de AFP en fondos de Private Equity, Venture Capital y Fondos Inmobiliarios: 12-15% en Private Equity para los planes de pensiones con los perfiles de riesgo más altos, y 6-8% en Venture Capital y Fondos Inmobiliarios.
- La deficiente protección de los derechos de propiedad intelectual.
- Las demoras en los procesos de insolvencia
- El escaso desarrollo de los mercados de capitales y la dificultad de las salidas a través del mercado de valores.
- La falta de efectividad del sistema judicial.
- Los altos niveles de corrupción en las instituciones.

Se genera una situación paradójica que es asumida por diversos inversionistas: la debilidad institucional es una de las causas de que un país con renta media alta muestre importantes oportunidades para apoyar organizaciones generadoras de alto impacto social y ambiental, lo cual es atractivo para los inversionistas. No obstante, plantea desafíos que limitan el potencial de atraer fondos de inversión de mayor calibre y que estos opten por constituirse en el país.



Proveedores de Capital (continuación)

PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ 	
 <p>Inversionistas Institucionales</p>	<p>A diferencia de los Fondos de Inversión de Impacto, cuyo foco principal es la provisión de capital a organizaciones generadoras de impacto mediante diversos instrumentos financieros, los inversionistas institucionales perciben a las inversiones de impacto como una clase de activos que puede formar parte de su portafolio.</p> <p>En el caso peruano, se han formado movimientos hacia la adopción de prácticas de inversión responsable (como el Programa de Inversión Responsable) y Responsabilidad Social Corporativa, pero no se identifica acciones importantes de los fondos de pensiones, fondos mutuos o compañías de seguros para incluir a las inversiones de impacto dentro de sus respectivos portafolios.</p>
 <p>Fondos públicos</p>	<p>Existen diversos programas del gobierno que pueden ser asimilados al concepto de inversión de impacto porque se centran en la provisión de oportunidades a poblaciones vulnerables a partir de la integración al mercado y la búsqueda de su sostenibilidad económica.</p> <p>No obstante, el debate entre los inversionistas que priorizan el impacto y los inversionistas que priorizan el retorno se reproduce también a nivel de la acción del Gobierno. En ese sentido, hay programas que tienen una orientación clara hacia el apoyo a emprendimientos con potencial de crecimiento (donde pueda haber o no impacto social y/o ambiental en poblaciones vulnerables) y otros que privilegian el contenido social y/o ambiental de la intervención, subordinando la evaluación financiera en la calificación.</p> <div data-bbox="496 1265 1172 1585" style="text-align: center;"> <pre> graph TD subgraph RF [Retorno financiero primero] S1[StartUp Perú] S2[Procompite] end subgraph ISA [Impacto social y/o ambiental primero] S3[Foncodes] S4[Fondoempleo] end A[Agroideas] S1 --- A S2 --- A S3 --- A S4 --- A </pre> </div> <p>El detalle de los programas se presenta en la sección de políticas y programas del Entorno Habilitante y los instrumentos utilizados en la sección Instrumentos de Inversión de Impacto.</p>



Proveedores de Capital (continuación)

PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Filantropía

El sector filantrópico en el Perú tradicionalmente no ha participado activamente en proveer de capital a organizaciones generadoras de impacto. Según León y Bird (2018), 36% de las 157 organizaciones filantrópicas encuestadas en el Perú manifestaron contribuir en el área de desarrollo productivo (entre otras), aunque el monto invertido representó sólo el 9.4% del total invertido. Los aportes al desarrollo productivo están orientados a fortalecimiento de capacidades y no a la provisión de capital a organizaciones productivas.

“La evidencia indica que la mayoría de las organizaciones (filantrópicas) encuestadas son jóvenes, pequeñas, con un enfoque geográfico limitado, no difunden información, no colaboran estratégicamente, y no tienen una política desarrollada de gobernabilidad ni evaluación de impacto. Todo esto apunta a un sector con alto potencial, pero con falta de visión estratégica sobre cómo llevar las inversiones sociales a escala con impacto.” (León & Bird, 2018, pág. 9).

Un cambio importante en ese sentido lo está protagonizando la Fundación Wiese con el Fondo Solidario para el Emprendimiento Social (FONDO EMPRENDEDOR) que busca identificar e impulsar empresas debidamente constituidas en el Perú que:

- hayan sido creadas con la misión de atender un problema social relevante para las comunidades más vulnerables, a través de sus operaciones comerciales,
- se encuentren en las etapas tempranas de su operación (previas a su escalamiento comercial),
- puedan acreditar alguna evidencia de éxito de su modelo de negocio, en términos de potencial de crecimiento económico, autosostenibilidad e impacto social.

Las organizaciones seleccionadas recibirán asesoría especializada y financiamiento a medida (préstamos blandos o donaciones), durante un período máximo de 30 meses, contra compromisos formales de escalabilidad comercial, autosostenibilidad e impacto social. La Fundación se ha aliado con NESST para que se encargue de gestionar la convocatoria, el Due diligence y el acompañamiento durante la etapa de portafolio.



Proveedores de Capital (continuación)



PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Responsabilidad Social Empresarial

La práctica de la Responsabilidad Social Empresarial no es, en la actualidad, una fuente de recursos relevante para la inversión de impacto en el Perú. En otras palabras, si bien las empresas destinan un presupuesto importante a trabajar en pro de mejorar condiciones sociales o tener un impacto ambiental positivo, estas intervenciones no cumplen con todas las características diferenciadoras de la inversión de impacto señaladas previamente como:

- ofrecer bienes o servicios que sean transados en el mercado.
- otorgar los fondos a organizaciones generadoras de impacto que busquen la sostenibilidad operativa y financiera de sus actividades, a través de la generación de ingresos y retornos financieros.

En general se puede apreciar que, al igual que lo observado con las Filantropías, el principal modelo de intervención es mediante la asistencia directa o la provisión de infraestructura.

Se ha avanzado en la generación de reconocimientos a empresas que adoptan mejores prácticas, como por ejemplo:

- El Distintivo ESR® (Empresa Socialmente Responsable) otorgado por el Centro Mexicano para la Filantropía – CEMEFI y Perú 2021 y que evalúa tres ejes: CULTURA ORGANIZACIONAL, DDESARROLLO DEL ENTORNO y GESTIÓN DE RIESGOS E IMPACTO
- El Premio Desarrollo Sostenible de la Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía) que reconoce a prácticas RSE que van más allá del asistencialismo y que promueven el desarrollo de actividades económicas en las comunidades aledañas.

Un caso interesante es el de Fibra Emprendedora. En este caso 70 artesanas emprendedoras de Puno recibieron los recursos de RSE de Minsur y el asesoramiento de Aporta (Laboratorio de Innovación Social del Grupo Breca), lograron consolidar una unidad empresarial con capacidad para integrarse al mercado y buscar la sostenibilidad financiera y operativa, mejorando las condiciones de vida de sus familias.

La dificultad para que estos casos se repitan probablemente no esté en la falta de recursos ni en la ausencia de oportunidades para aplicarlos. El reto para canalizar los recursos de RSE hacia organizaciones generadoras de impacto es conseguir el intermediario que cumpla con:

- Conectar a los beneficiarios y a las empresas para que los recursos de las empresas puedan ser articulados con un plan de desarrollo local concertado con la población y facilitar la generación de oportunidades económicas y la posterior vinculación al mercado de los productores.
- Reducir los costos de transferencia de fondos, p.ej.: permitiendo que los recursos entregados como donación sean deducibles del impuesto a la renta o que se pueda utilizar otros instrumentos como la deuda o la participación accionaria.



Proveedores de Capital (continuación)

PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Cooperación Internacional




La Cooperación Internacional en el Perú ha seguido la tendencia internacional en la que se ha incluido instrumentos dirigidos al desarrollo de actividades vinculadas a los objetivos de desarrollo sostenible desde ámbitos diferentes a la inversión pública.

Algunos actores importantes son:

- El **Banco Interamericano de Desarrollo** a través del BID Lab (antes Fondo Multilateral de Inversiones-FOMIN) creó el Programa de Empresariado Social, el cual aprobó 16 operaciones por US\$8,8 millones entre el 2007 y 2017. Entre estas operaciones se puede mencionar:
 - Bonos de Impacto para favorecer a comunidades ashaninkas productoras de café y cacao en la cuenca del río Ene.
 - Préstamo y cooperación técnica para desarrollar la primera cadena de valor para la guayusa por pequeños agricultores de San Martín.
 - Préstamo subordinado a NesST por US\$ 1 millón para apoyar el financiamiento y asistencia a empresas sociales en Brasil, Chile, Colombia y Perú.
- La **Cooperación Suiza – SECO** impulsa el Programa Suizo de Emprendimiento, el cual busca fortalecer a los actores del ecosistema emprendedor, con particular énfasis en las incubadoras y aceleradoras, las redes de mentores, las redes de inversionistas ángeles y la sensibilización de los medios de comunicación. Si bien el programa no se enfoca exclusivamente en emprendimientos sociales, las acciones de fortalecimiento del ecosistema tienen un impacto positivo para el desarrollo de la inversión de impacto en el Perú.
- La **Corporación Andina de Fomento (CAF)** a través de su Iniciativa de Innovación Social, que incluye alianza con Sistema B, el premio a las mejores iniciativas de innovación social en América Latina, inclusión financiera, entre otras acciones que contribuyen con el ecosistema. Asimismo, en sus programas de crédito ha financiado concursos de emprendimiento con impacto social y ambiental como el programa MINAM-CAF.
- El **Gobierno de Canadá** financia el proyecto FORMAGRO, dirigido por la Organización Canadiense SUCO y con el apoyo del Ministerio de Agricultura y Riego – MINAGRI, el Ministerio de Educación, el Instituto de Desarrollo y Medio Ambiente (IDMA) y la Asociación Allpa. Entre sus líneas de acción, este proyecto ha creado el Fondo Wiñay: Financiamiento para el Emprendimiento Agrícola. Este fondo busca que jóvenes emprendedores de las regiones Áncash y Lima consoliden sus iniciativas empresariales, aplicando las competencias logradas en los diferentes módulos formativos de FORMAGRO.



Proveedores de Capital (continuación)

PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ 	
 <p>Inversionistas ángeles</p>	<p>En la medida en que el desarrollo del ecosistema de emprendimientos con fines sociales y/o ambientales es incipiente, no se aprecia por el momento interés de las redes de ángeles en contribuir con estos emprendimientos. Su aporte está enfocado en iniciativas que muestren retorno financiero y potencial de escalabilidad a nivel internacional (por la réplica del modelo en otros países o la exportación de productos).</p> <p>De acuerdo con la Asociación Peruana de Capital Emprendedor y Semilla (PECAP) existen 33 empresas que figuran en los portafolios de las entidades asociadas y solo una vincula su misión a un enunciado que se relacione con el impacto social (PECAP, 2018). Es el caso de Maraná, de la red UP4angels que señala en su website que busca desarrollar a los agricultores cacaoteros y aplica políticas de precio justo (Maraná Craft Chocolate, 2018).</p>
 <p>Instituciones Microfinancieras</p>	<p>En el caso peruano, el importante desarrollo de las microfinanzas ha estado guiado por el crecimiento de instituciones orientadas primordialmente a la obtención de rendimiento financiero para lograr su autosostenibilidad financiera. En ese sentido, el desarrollo de la tecnología microcrediticia está orientado a la obtención de rendimiento financiero ante las dificultades tradicionales del segmento de pequeñas y microempresas, pero no desarrolla una valoración especial por indicadores de impacto social y/o ambiental.</p> <p>Esta situación cambia cuando inversionistas de impacto otorgan adeudados a largo plazo a instituciones financieras en las cuales establecen condicionalidades (<i>covenants</i>) sobre los usos que se le puede dar a dichos fondos. En algunos casos los inversionistas de impacto que otorgan estos adeudados son fondos que tienen sus propias exigencias de reporte de impacto social y/o ambiental.</p> <p>Esta práctica aún es limitada en el caso peruano, pero no debe descartarse la posibilidad de incorporar a las instituciones microfinancieras como vehículos para facilitar la presencia de los fondos de inversión de impacto en lugares alejados del Perú. Las instituciones microfinancieras no tienen muchas opciones de financiamiento de largo plazo, por lo que fondos que tengan su vencimiento a un plazo entre 5-10 años podrían estructurar líneas de financiamiento para que sean administradas por las IMF, planteando las políticas de inversión y los requerimientos de reporte que aseguren el destino de los fondos.</p> <p>En ese sentido sería interesante promover un diálogo que permita el establecimiento de estándares que permitan arribar a una definición más precisa de cuándo el capital otorgado a las IMF constituye una inversión de impacto y cuando no. De esta manera, sin afectar las políticas de inversión que desee adoptar libremente cada agente económico, podría contarse con un mejor acercamiento al papel del sector microfinanciero en las inversiones de impacto.</p>



Proveedores de Capital (continuación)

PANORAMA DE PROVEEDORES DE CAPITAL PARA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Intermediarios Financieros

A nivel nacional, los intermediarios financieros tradicionales (bancos, financieras, cajas municipales o cajas rurales no tienen productos financieros específicos para las organizaciones generadoras de impacto. En ese sentido, la relación que pueden establecer sería bajo condiciones estrictamente de mercado.

Desde el punto de vista de la regulación, la Resolución S.B.S. N° 1928-2015 aprobó el Reglamento para la Gestión del Riesgo Social y Ambiental, favoreciendo el análisis de la relación entre los aspectos sociales y ambientales con los riesgos de los negocios de los préstamos tradicionales. No obstante, la acción de los intermediarios financieros en temas ambientales o sociales sigue más los lineamientos de inversión responsable (evitar actividades nocivas para el ambiente o generadoras de conflictos sociales) que de inversión de impacto.

Un rol importante en la dinamización del sector lo está asumiendo la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE). La institución ha desplegado una estrategia de triple impacto promoviendo las iniciativas que busquen incidir positivamente en el ámbito económico, social y ambiental. Al respecto, el 2019 emitió dos bonos temáticos (uno sostenible y uno verde) con el objetivo de promover el financiamiento de proyectos de infraestructura y emprendimientos con impacto social y ambiental. Asimismo, coordina una mesa intersectorial de innovación social y emprendimiento de alto impacto ofreciendo un espacio de articulación del sector privado, público y la academia.

Adicionalmente el 23 de enero de 2020, a través del DU 013-2020, se aprobó el Fondo de Capital para Emprendimientos Innovadores (FCEI) el cual permite invertir en fondos de inversión, que podría ser de inversión de impacto.



Organizaciones Generadoras de Impacto

Las Organizaciones Generadoras de Impacto son quienes reciben recursos financieros con el fin de obtener retornos económicos y generar impactos sociales y/o ambientales medibles. Se espera que estas entidades sean capaces de optimizar el impacto social y/o ambiental utilizando “soluciones basadas en el mercado”, de manera que obtengan su propia sostenibilidad operativa y financiera.

En un sentido amplio puede pensarse en diferentes tipos de organizaciones generadoras de impacto:

- Emprendimientos sociales y ambientales: emprendimientos en fase temprana con una misión social y/o ambiental.
- Empresas constituidas con un propósito social y/o ambiental.
- Unidades de negocio dentro de una empresa o grupo empresarial. El reto en este caso es que la unidad goce de suficiente autonomía administrativa, estratégica y financiera como para alcanzar los estándares que se le exige a una empresa constituida con un propósito social y/o ambiental.

En cualquiera de los casos, se requiere que:

- la organización tenga claridad en su misión y que existan instrumentos de gobierno corporativo que eviten cambios en la misma.
- sus acciones y decisiones apuntan al progreso en el logro de uno o más objetivos de desarrollo sostenible.
- sus instrumentos de planificación (estrategia y presupuesto) deben estar alineados con su teoría del cambio.
- busquen la sostenibilidad operativa y financiera de sus actividades, a través de la generación de ingresos y retornos financieros.
- desarrollen y apliquen instrumentos para medir el impacto social y/o ambiental.

Un problema que se ha analizado en diversos países es la necesidad de dotar de un marco regulatorio especial a las organizaciones generadoras de impacto que se constituyen como empresas.

El status de organizaciones sin fines de lucro (como tradicionalmente se organizaban las entidades con propósito social) acaba siendo restrictivo para una organización que quiere atraer inversionistas, ofrecerles un retorno y reservar parte de las ganancias para tener una fuente de recursos para el crecimiento.

Por otro lado, en la empresa tradicional se parte del principio de que el objetivo final es la creación de valor para los accionistas. En la medida en que esta creación de valor tiene una perspectiva privada, priman en esa evaluación los factores financieros. Por lo tanto, la dirección de una empresa que priorizara el impacto social sobre los retornos económicos podría ser acusada de haber incumplido su responsabilidad fiduciaria de proteger los intereses de los accionistas.

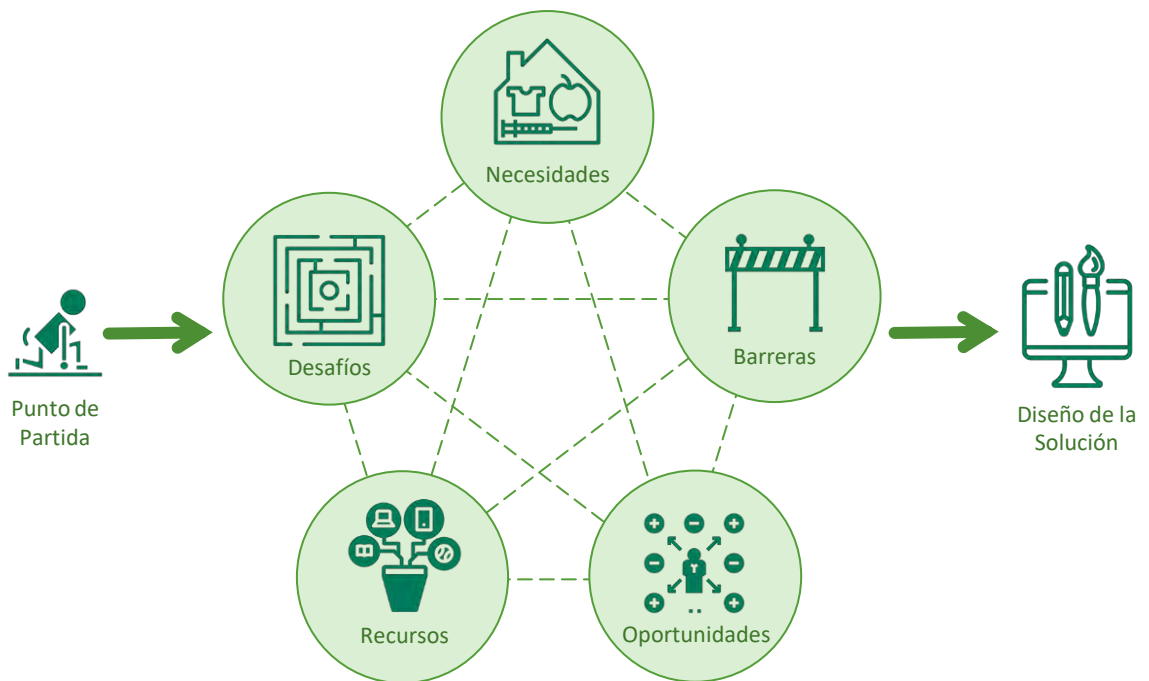
Se requiere, por lo tanto, de una persona jurídica que no se limite a velar por los intereses de sus accionistas, sino que tenga en cuenta los intereses de la sociedad y, en términos más generales, el interés colectivo. En algunos países ya se ha creado la figura de la *Benefit Corporation*, tratando de armonizar las ventajas de la empresa para generar crecimiento con la armonización de diferentes intereses en la sociedad. Este tema se desarrollará con más detalle en la sección relativa al Entorno Habilitante.



Organizaciones Generadoras de Impacto (continuación)

En muchos casos, las Organizaciones Generadoras de Impacto buscan proveer bienes y servicios públicos, tarea tradicionalmente reservada al Estado. Para entenderlas, es importante considerar la innovación que está ocurriendo en el sector social y/o ambiental para la adopción de prácticas empresariales con miras a solucionar nuevos retos. La metodología Design Thinking ha sido adaptada para su aplicación al diseño de estas soluciones

Proceso de Innovación en las Organizaciones Generadoras de Impacto



El primer paso es entender el punto de partida: ¿cuál es el problema social y/o ambiental que se desea enfrentar y qué se busca lograr? Además de la observación de su realidad, el emprendedor requiere información sobre los problemas/brechas que se deben atender?. En el documento se hacen referencia a los ODS, que es un buen comienzo, aunque quizá hace falta contar con un “enlace oficial” sobre las brechas sociales y ambientales del país.

El segundo paso es mapear los desafíos, las necesidades y las barreras que se enfrentan respecto al problema. Con ese conocimiento se evaluarán los recursos disponibles para lograr resultados en esta área problemática. Los recursos pueden ser desde los conjuntos de habilidades del equipo hasta los datos disponibles o las fuentes de financiamiento existentes. Finalmente se deberá tomar distancia respecto al problema y descubrir las oportunidades e innovaciones en otros sectores e industrias que se pueden aprovechar.

El tercer paso representa la combinación de todos los aprendizajes para diseñar la solución planteada al problema.

La implementación de la solución diseñada está sujeta a múltiples riesgos. En la Inversión de Impacto esos riesgos tienen que ser conocidos, mitigados (con los instrumentos adecuados) y administrados a través del ciclo de vida de la operación. Los riesgos se describen a continuación:



Organizaciones Generadoras de Impacto (continuación)

Tipo de riesgo	Definición	Consideraciones para mitigarlo
Riesgo de Impacto	<p>Es el riesgo de que una inversión no alcance los impactos proyectados. Incluye también la posibilidad de que un proyecto exitoso pueda crear impactos negativos en otras áreas, reduciendo o anulando el beneficio neto para la sociedad o el ambiente.</p> <p>Los costos adicionales asociados con el riesgo de impacto son las consecuencias inesperadas, el daño a la reputación y los costos asumidos por los stakeholders en un proyecto que no cumplió su objetivo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Existencia de metodologías para medir el impacto y de un modelo conceptual que conecte las actividades y los resultados. Trayectoria pasada de la organización generando impactos y evidencia de sus resultados anteriores. Consistencia entre el horizonte de la inversión y el horizonte en el que se observará el impacto. Revisar la existencia de estudios previos que conecten este tipo de proyectos con consecuencias inesperadas o externalidades
Riesgo de Empresa Naciente	<p>Incluye los riesgos reales y percibidos de fracaso asociados con invertir en empresas nacientes y emprendimientos.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Viabilidad del modelo de negocio. Trayectoria previa del equipo gerencial. Composición del Directorio.
Riesgo de Escalabilidad	<p>Es el riesgo de que una inversión o proyecto no alcance la escala necesaria para lograr el retorno financiero o impacto esperado.</p> <p>En términos financieros, la escalabilidad es la habilidad de una organización de operar con mayores márgenes a medida que crece. Trasladando esta noción al impacto, las organizaciones generadoras de impacto escalables tendrán la capacidad de generar mayor impacto por sol invertido en la medida en que crezcan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Incorporar en el modelo de intervención de la organización una explicación de la manera en que se crearán las condiciones necesarias para las economías de escala y un plan de acción para aprovecharlas. Confeccionar un plan de ventas que incorpore las acciones necesarias para alcanzar la escala proyectada. Contrastar el potencial de mercado con la proyección de ventas. Sustentar que existe posibilidad de replicar el impacto social y/o ambiental en diferentes territorios y/o grupos de beneficiarios.



Organizaciones Generadoras de Impacto (continuación)

Tipo de riesgo	Definición	Consideraciones para mitigarlo
Riesgo de Liquidez	Es el riesgo de que el inversionista no pueda obtener la devolución de su capital cuando lo necesite.	<ul style="list-style-type: none"> Existencia de algún inversionista que compre o venda activamente el mismo tipo de inversiones. Costos de una transacción de venta. Existencia de información pública o requerimiento de un due diligence exhaustivo. Complejidad de la transacción desde el punto de vista legal.
Riesgo de Salida	<p>Es el riesgo de que el proveedor de capital no pueda recuperar su inversión (p. ej. el inversionista en acciones no encuentra comprador para las mismas o el prestamista no obtiene el repago y no puede ejecutar las garantías).</p> <p>En mercados o industrias desarrollados, las empresas que alcanzan una escala determinada son adquiridas o pueden ofertar sus acciones en el mercado, de manera que los inversionistas pueden realizar el retorno financiero. En mercados poco desarrollados existen menos opciones.</p> <p>Este riesgo es importante para aquellos fondos de inversión que se comprometen con sus aportantes a un horizonte de tiempo definido para recuperar los fondos invertidos</p>	<ul style="list-style-type: none"> Experiencia previa en adquisiciones. Identificación de compradores potenciales. Oportunidades de salir al mercado de capitales. Posibilidad de establecer condiciones con el resto de proveedores de capital a la organización generadora de impacto.

Una organización generadora de impacto, al igual que cualquier otra empresa o actividad no está libre de riesgos. Estos riesgos influyen en la decisión de inversión de impacto de diferentes maneras:

- Los proveedores de capital se concentran en aquellas oportunidades de inversión de impacto que son consistentes con su perfil de riesgo.** Como se muestra en el gráfico a continuación diferentes actores se concentrarán en buscar oportunidades de inversión de impacto con organizaciones que estén en una fase particular de su evolución. Esta predilección se explica por las diferentes competencias gerenciales requeridas en cada fase, los tamaños de la inversión requerida y la magnitud de los riesgos involucrados.



Organizaciones Generadoras de Impacto (continuación)

	En formación	Etapa temprana	Etapa media	Etapa tardía	Salida de Inversionistas
	Formación de la idea	Start-up	Crecer	Escalar	Madurez/ Recupero
Ciclo de la organización	Identificar los desafíos sociales, los "pain points" y las soluciones potenciales. Desarrollar una prueba del concepto y establecer un modelo de negocio.	Desarrollar el producto mínimo viable (MVP). Pilotos, aprendizaje y mejora. Desarrollar plan comercial.	Crear fuentes de ingresos, buscar un flujo de caja positivo. Formar el equipo. Atracción de clientes.	Ampliar la cobertura de productos. Incorporar nuevas geografías Formar el equipo de ventas y mercadeo.	Enfoque en la rentabilidad. Búsqueda adicional de capital: venta privada o pública de acciones.
Proveedores de capital	Filantropía, RSE		Instituciones Microfinancieras		
	Inversionistas Ángeles			Intermediarios Financieros	
	Fondos de Inversión de Impacto				
	Gobierno				
	Inversionistas Institucionales				
	Crowdfunding			Crowdlending	
Tamaño de la inversión	USD 10k – USD 100k	USD 50k – USD 300k	USD 300k – USD 1m	USD 1m – USD 10m	USD 10m +

- Algunos proveedores de capital se especializan en inversiones en un sector específico o vinculadas a una misma área de impacto social y/o ambiental. De esta manera adquieren un mayor conocimiento de la dinámica del sector y pueden mitigar algunos de los riesgos inherentes al mismo.
- Los proveedores de capital seleccionarán aquellos instrumentos financieros (o combinación de los mismos) que, a su parecer, mejor mitiguen los riesgos asociados a su inversión.
- Los riesgos que no se puedan mitigar tendrán que ser administrados con una combinación de fortalecimiento de capacidades en la organización generadora de impacto y el aporte de las organizaciones de soporte dentro del ecosistema.
- En la medida en que la organización generadora de impacto alcanza su madurez debe asumir un mayor protagonismo en la obtención del capital y permitir la salida de aquellos inversionistas que tienen un horizonte predeterminado de inversión y reemplazarlos por inversionistas que piensen en un horizonte indefinido. Todos estos cambios en la estructura de capital no debieran alterar la misión de la organización.



Organizaciones Generadoras de Impacto (continuación)

PANORAMA DE LAS ORGANIZACIONES GENERADORAS DE IMPACTO EN EL PERÚ



Para una revisión de experiencias de organizaciones generadoras de impacto en el Perú, remitimos al lector a:

- Kunan y Universidad Científica del Sur (2019). *Reporte sobre el estado del emprendimiento social y ambiental en el Perú*. Recuperado de <http://www.kunan.com.pe/publicaciones-y-recursos/>
- Los casos presentados en el siguiente capítulo.



Instrumentos de Inversión de Impacto

Los instrumentos de inversión de impacto son el tipo de contrato que se establece entre los proveedores de capital y las organizaciones generadoras de impacto y que permitirá que se haga realidad el flujo de recursos financieros y, simultáneamente establecerá obligaciones de las partes hacia el futuro.

La elección de los instrumentos debe tomar en consideración diversos aspectos:

- Alinear la necesidad del emprendedor con las prioridades del intermediario y la expectativa de los inversionista.
- Proporcionar al proveedor de capital un adecuado nivel de cobertura frente a los riesgos implícitos en una inversión de impacto.
- Prevenir que se mantenga la misión de la organización generadora de impacto.
- Balancear el nivel de sofisticación en la estructura financiera con las capacidades disponibles en la organización generadora de impacto (empresas pequeñas con personal reducido) y las limitaciones que impone el marco regulatorio.
- Acortar los tiempos que toma cerrar los contratos para que sean consistentes con el nivel de urgencia en acceder a los fondos de la organización generadora de impacto.

En general, la estructuración de las transacciones de inversión de impacto exigen la solución de diversos dilemas o *trade-offs*. En general, estas estructuras se construirán alrededor de donaciones, deuda, garantías y aportes al capital social, cuyas características generales se presentan a continuación:

Donaciones

Este instrumento implica que el proveedor de capital entrega los fondos a la organización generadora de impacto sin esperar que le sean reembolsados.

Cabe recordar que, en el ámbito de la inversión de impacto, la organización generadora de impacto tiene expectativas de generar retornos económicos, por lo que los fondos no reembolsables aparecen en circunstancias especiales como pueden ser:

- Premios en concursos de emprendimientos o ideas de negocios con impacto social y/o ambiental.
- Proveedores de capital que complementan su inversión mediante deuda o aportes al capital social con la provisión de recursos no reembolsables para el fortalecimiento de capacidades gerenciales de la organización generadora de impacto.

Deuda

Este instrumento hace que el proveedor de capital ponga a disposición de la organización generadora de impacto una suma de dinero. La organización generadora de impacto queda obligada a devolver esa cantidad más un interés en el tiempo acordado.

- Son fáciles de administrar: se propone un plan definido de devoluciones que facilita la gestión del presupuesto.
- Son fáciles de entender y reduce la necesidad de desarrollo de capacidades y el riesgo de malentendidos (EIB,2017).
- No implican que los accionistas de la organización generadora de impacto tengan que ceder la propiedad de la misma.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Garantías

Este instrumento es un compromiso escrito de asumir la responsabilidad de la totalidad o parte de la deuda u obligación de un tercero (en este caso de la organización generadora de impacto) si se produjera un evento que ejecutará la garantía, tal como un impago del préstamo.

- No implican que los accionistas de la organización generadora de impacto tengan que ceder la propiedad de la misma.
- Contribuyen a reducir las tasas de interés o comisiones de la deuda pues los acreedores perciben un menor riesgo de impago.
- Generan un efecto de apalancamiento, pues facilitan el acceso a recursos sin un aporte de fondos en el sentido estricto.
- Dado que son de naturaleza específica a cada inversión y no se dispone de información pública abundante son difíciles de estructurar.

Aportes al capital social

Este instrumento implica que el proveedor de capital entrega una suma de dinero a la organización generadora de impacto, a cambio de acciones de la misma.

- Implica una transferencia total o parcial de la propiedad de los accionistas de la organización generadora de impacto hacia el proveedor de capital.
- El proveedor de capital puede llegar a asumir el control de la gestión de la empresa. Elige si quiere tener un papel activo en la gestión de la organización y en el acceso a la información de los resultados financieros y el impacto.
- El proveedor de capital comparte los beneficios de la organización generadora de impacto, por lo que estará interesado en transmitir sus habilidades de gestión y su acceso a redes a la organización generadora de impacto, potenciando su crecimiento.
- El proveedor de capital percibe mayores retornos potenciales en comparación con los instrumentos de deuda puros. Hay. Además, estimula la inversión por parte de la industria local de capital privado, también en sectores de más riesgo que no estaban cubiertos con anterioridad. La empresa se puede beneficiar de la experiencia de gestión del inversor.

Los instrumentos financieros antes señalados a menudo son sofisticados (con la inclusión de términos y condiciones adicionales) o combinados entre sí, con el fin de enfrentar mejor los riesgos asociados a la inversión de impacto. A modo de ejemplo se muestra una relación entre los riesgos y los instrumentos utilizados para mitigarlos:

Tipo de Riesgo	Instrumentos para mitigarlo
Riesgo de Transacción	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bundling ■ Due diligence compartido.
Riesgo del Gestor	<ul style="list-style-type: none"> ■ Blended finance ■ Garantías
Riesgo de Impacto	<ul style="list-style-type: none"> ■ Contratos de Pago por Resultados ■ Instrumentos Híbridos



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Tipo de Riesgo	Instrumentos para mitigarlo
Riesgo de empresa naciente	<ul style="list-style-type: none"> Venture philanthropy Donaciones convertibles
Riesgo de Escalabilidad	<ul style="list-style-type: none"> Fortalecimiento de capacidades y acompañamiento Financiamiento por hitos en el ciclo de innovación
Riesgo de Liquidez	<ul style="list-style-type: none"> Capital paciente Mercados secundarios
Riesgo de Salida	<ul style="list-style-type: none"> Venture debt Compra por la gerencia o por la comunidad

En ocasiones el proveedor de capital combina los instrumentos mencionados previamente para servir su enfoque particular para la inversión de impacto. Por ejemplo: un Fondo de Inversión de Impacto puede actuar como capital paciente si está dentro de su horizonte de inversión, pero combina la provisión de fondos con el fortalecimiento de capacidades que permitan escalar la organización hasta un nivel en el que pueda transferir su inversión cuando llegue al fin de dicho horizonte.

Bundling

El Bundling permite a los proveedores de recursos financieros hacer una sola inversión, pero que sus fondos se apliquen a múltiples usos. El ejemplo más común son los fondos de inversión, donde los gestores del fondo determinan la distribución del capital entre distintos usos para favorecer la diversificación de la inversión.

La diversificación entre distintos perfiles de inversión mitiga los riesgos específicos a un tipo de inversión. Asimismo, los costos de transacción se distribuyen entre diferentes beneficiarios de los fondos.

En la medida en que el ecosistema de inversiones de impacto madure, habrán más opciones de inversión y mejor calidad de información, de manera que aumentarán las oportunidades de construir y ofertar portafolios que consigan atraer nuevos proveedores de capital.

Due diligence compartido

Es el proceso en el cual varios potenciales proveedores de capital trabajan de manera conjunta en el proceso de due diligence de una inversión, de manera que el costo es repartido entre varias partes.

El trabajo conjunto genera beneficios porque se aprovechan las capacidades que aportan los diferentes participantes en el proceso. Adicionalmente, el trabajo conjunto en el due diligence puede llevar a que varios proveedores de capital decidan invertir juntos.

En la medida en que el ecosistema de inversión de impacto madure y la información sobre las inversiones sea más fácil de obtener, es posible que se acentúe la competencia entre potenciales inversionistas y se reduzca la práctica del trabajo conjunto. Alternativamente, si se difunde el servicio de asesoría para inversiones de impacto, es posible que se genere una tendencia hacia la formalización del proceso de due diligence que vaya en contra de la colaboración informal.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Blended finance

Es una estructura financiera que combina préstamos concesionales o donaciones (usualmente provistos por el sector público, o las agencias multilaterales de desarrollo) con inversión privada. Busca aliviar las restricciones de fondos de las entidades de desarrollo reduciendo el riesgo de las inversiones para atraer a inversionistas privados.

Este mecanismo busca que proyectos o actividades generadoras de impacto se conviertan en comercialmente viables mediante subsidios a las fases tempranas o creando condiciones favorables para su desarrollo futuro.

Por otro lado, las estructuras permiten que los recursos de filantropía, agencias de desarrollo y otros actores del sector público puedan ampliar su alcance al atraer una masa mayor de recursos del sector privado hacia sus proyectos.

Actualmente existe un gran interés porque las instituciones de financiamiento al desarrollo creen estructuras de blended finance y se están construyendo las primeras experiencias. El enfoque tiene un gran potencial de crecimiento y atraer más inversionistas privados.

Contratos de Pago por Resultados

Son acuerdos entre una fuente de fondos y una organización generadora de impacto donde se establece que se le pagará sólo si consigue determinados resultados previamente establecidos. Se distingue de los contratos tradicionales donde el pago está ligado a actividades independientemente de que se alcancen los resultados.

Esta forma de contrato es favorable para quien provee los fondos porque paga solo por aquello que funciona y asegura la colaboración entre todas las partes para lograr el objetivo. En términos de políticas de desarrollo se cambia el enfoque del cumplimiento hacia la obtención de resultados.

Para las organizaciones generadoras de impacto, estos contratos les permiten adaptar sus acciones de acuerdo a la evolución de las actividades, innovar y crear eficiencias.

Este tipo de contratos asume diferentes formas como compromisos de mercado por adelantado, transferencias condicionadas, ayuda basada en resultados, premios de inducción y bonos de impacto social o ambiental.

Instrumentos Híbridos

Los instrumentos híbridos (Quasi equity) son un tipo de financiamiento que se sitúa entre los aportes al capital social y la deuda, con un mayor riesgo que la deuda y menor riesgo que el capital de inversión habitual.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Instrumentos Híbridos (continuación)

En consecuencia, estos instrumentos pueden estructurarse como:

- Deuda con características adicionales: no garantizada, subordinada, convertible en capital de inversión, con repago flexible (cuotas en función de los ingresos y no de un cronograma) o cambios en la tasa de interés en función de alcanzar ciertos hitos.
- Capital de inversión preferente.

De esta manera, el proveedor de capital y la organización generadora del impacto puedan compartir el riesgo y rentabilidad de la actividad de manera más flexible que la deuda. El inversionista obtiene el derecho a una participación en los ingresos de la empresa, pero no toma control accionario. Asimismo, este instrumento permite una salida del proveedor de capital más sencilla que si se convierte en accionista.

El repago flexible favorece a la organización generadora de impacto considerando que su flujo de caja puede ser incierto si está en una etapa temprana en el desarrollo de su modelo de negocio. Al no asociar los pagos a un cronograma sino a la generación de ingresos obtiene un alivio en su presión de liquidez sin perder control accionario.

Venture philanthropy

En ocasiones el proveedor de capital decide aplicar los principios de la inversión de capital de riesgo (*venture capital*) al logro de impactos sociales y/o ambientales. Para ello brinda a las organizaciones generadoras de impacto apoyo financiero y técnico, fortaleciendo sus capacidades.

Usan una combinación de instrumentos para acompañar a las organizaciones generadoras de impacto, incluyendo donaciones, aportes al capital social y deuda. Generalmente tienen una menor expectativa de retorno (asociado a una parte del capital aportado, pues las donaciones no son reembolsables). Asimismo dedican recursos para brindar asistencia técnica a las empresas de su portafolio y aplican el rigor analítico de la inversión tradicional en las inversiones de impacto.

Destacan tres características en este modelo:

- Alto involucramiento: Al igual que en el modelo de *Venture capital*, los proveedores de capital forman parte del Directorio para monitorear y contribuir al negocio de la organización generadora de impacto de manera directa.
- Preocupación por el fortalecimiento de capacidades en la organización generadora de impacto: Los proveedores de capital manejan un portafolio de organizaciones generadoras de impacto en las cuales se aseguran que el equipo directivo cuente con las capacidades necesarias, aún a costa de financiar costos operativos.
- Horizonte multi-anual: El proveedor de capital se concentra en un número limitado de organizaciones con un horizonte de entre 3-5 años y busca salir de una inversión sólo si la organización es financiera y operativamente sostenible.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Donaciones convertibles

Las donaciones convertibles o reembolsables pueden convertirse en deuda si se alcanzan ciertos hitos de crecimiento o valoración. Se utilizan en el financiamiento de organizaciones que se encuentran en una fase muy temprana en su desarrollo, las cuales anticipan un retorno financiero pero requieren flexibilidad.

La deuda en la que se convierten tiene tasas por debajo del mercado (incluso 0%). Los términos para el repago son flexibles, dependiendo del proveedor de capital y de la organización financiada.

El instrumento también puede estructurarse de manera inversa: inicialmente es deuda, pero puede ser convertida en donación si la organización no es capaz de repagar la deuda. En algunos países, el cambio tiene beneficios tributarios para el proveedor de capital. De esta manera se mitiga el riesgo del proveedor de capital, al recuperar algo del mismo si la inversión no prospera.

Fortalecimiento de capacidades y acompañamiento

Las organizaciones generadoras de impacto tienen un ciclo de vida en el que, si el modelo es exitoso en su etapa inicial, ingresa en la etapa en la que busca aumentar su alcance. Esa etapa requiere que la organización cuente con nuevas capacidades de gestión para afrontar las demandas de un negocio con un tamaño distinto. Existen algunos patrones frecuentes:

- El proveedor de capital convoca a una incubadora y/o aceleradora para facilitar el fortalecimiento de capacidades generales y la obtención de otras fuentes de capital para el futuro.
- La incubadora y/o aceleradora que acompaña a organización de impacto invita a proveedores de capital para que conozcan a las organizaciones generadoras de impacto que han sido fortalecidas y se puedan lograr acuerdos para materializar inversiones de impacto.
- La incubadora y/o aceleradora conforma un fondo de inversión y adopta un modelo similar al de *venture philanthropy*, donde invierte en organizaciones que gestiona con un mayor grado de involucramiento.
- La organización generadora de impacto reconoce sus limitaciones para continuar su crecimiento y solicita el apoyo de organizaciones de soporte que le puedan ayudar a obtener las capacidades necesarias.

La experiencia demuestra que el riesgo de que una inversión o proyecto no alcance la escala necesaria para lograr el retorno financiero o impacto esperado (riesgo de escalabilidad) no debe considerarse sólo como la posibilidad de que la organización no atienda su requerimiento de capital por la inversión o capital de trabajo para alcanzar el crecimiento, sino también las capacidades para enfrentar los desafíos de una organización más compleja.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Financiamiento por hitos en el ciclo de innovación (Innovation Lifecycle Funding)

Es un enfoque que busca establecer financiamiento adaptado a las etapas de desarrollo de una empresa desde la prueba de concepto hasta que su escala le permite autosostenerse. El financiamiento se puede dar a través de deuda, aportes al capital social o donaciones.

El beneficio para la organización de impacto es que la forma de financiamiento se adapta a sus necesidades en cada etapa, reduciendo sus costos de financiamiento.

Este enfoque de financiamiento puede ser sostenido por un único proveedor de capital o puede ser distribuido entre varios de ellos.

El financiamiento se organiza de acuerdo con tres etapas: (i) prueba de concepto, (ii) posicionamiento y (iii) escala. El financiamiento usualmente crece en tamaño, plazo y complejidad a medida que la organización generadora de impacto va madurando.

Capital paciente

Es el capital que se invierte con un horizonte de largo plazo. En el ámbito de las inversiones de impacto, se llama así a las inversiones que priorizan el impacto sobre el retorno financiero adoptando una perspectiva de largo plazo.

Esta perspectiva de largo plazo viene acompañada de un énfasis en el impacto, mayor tolerancia al riesgo, mayor horizonte para el recupero del capital y apoyo y asesoría a las organizaciones en las que invierte para contribuir a su crecimiento.

El capital paciente ocupa un espacio entre la inversión financiera tradicional y la filantropía. Contrario a la filantropía, el capital paciente espera el recupero del capital para poder reinvertirlo en otras organizaciones generadoras de impacto. A diferencia de la inversión financiera tradicional, no espera que el retorno se reciba dentro de un plazo fijado o que el plazo de los retornos financieros coincida con el del impacto social y/o ambiental.

Mercado secundario

Son los mercados financieros donde se compran y venden los instrumentos de deuda y acciones después de haber sido emitidos. Permiten que los inversionistas puedan obtener liquidez al vender su tenencia de instrumentos.

Actualmente se encuentran en desarrollo varios mercados secundarios orientados a las inversiones de impacto como el Social Stock Exchange (antes London Social Stock Exchange), Nexii, IIAX, SVX, Mission Markets y Kenya Social Stock Exchange.

Hasta el momento las experiencias han tenido limitado éxito y han explicitado algunos de los desafíos que tendrán que ser resueltos para su desarrollo: la necesidad de adaptar la regulación del mercado de capitales a la realidad de las inversiones de impacto, la complejidad de crear un mecanismo de negociación que incorpore indicadores sociales, financieros y ambientales en las cotizaciones y en las transacciones, la diversidad de las inversiones de impacto, entre otros.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Crowdfunding/ Crowdlending

Estas formas de obtener recursos para proyectos tienen en común la búsqueda de intermediar fondos fuera del sistema financiero o del mercado de capitales tradicional. Utilizando la tecnología de información y comunicaciones se establecen plataformas que conectan a quienes tienen fondos disponibles para invertir con quienes tienen ideas/proyectos donde invertirlos.

Si bien puede pensarse en el crowdfunding/crowdlending como instrumentos financieros

A partir de ese elemento común se plantean diferentes alternativas:

- **Crowdfunding de donación:** Se entrega fondos a una causa de interés para el proveedor de fondos sin esperar nada a cambio. Esta forma no constituye una inversión propiamente dicha.
- **Crowdfunding de patrimonio/acciones:** El inversionista entrega fondos a cambio de una participación en la propiedad de la empresa (acciones). En la medida en que la empresa que reciba los fondos sea una organización generadora de impacto, sería un mecanismo para la provisión de capital para inversiones de impacto.
- **Crowdlending:** El inversionista otorga un préstamo de dinero a un proyecto o persona. Este préstamo deberá devolverse en los pagos que se establezcan, junto al interés que se acuerde entre las partes. Al igual que en el caso anterior, si la empresa que recibe el préstamo es una organización generadora de impacto, sería un mecanismo para la provisión de capital para inversiones de impacto.

Por lo tanto, si bien se puede pensar en un mismo conjunto de proveedores de capital interesados en aprovechar las plataformas para dirigir su capital hacia organizaciones generadoras de impacto, las tres formas difieren en el instrumento utilizado (donaciones o *grants*, acciones y deuda, respectivamente).

El crowdfunding asume un riesgo muy alto, ya que solo se recuperará dinero si el proyecto consigue tener éxito. En el caso de crowdlending, el riesgo es menor ya que se reciben los pagos de acuerdo con el cronograma. Adicionalmente, el crowdlending podría permitir incorporar garantías.

En los últimos años se están desarrollando plataformas que buscan conectar directamente las organizaciones generadoras de impacto con los inversionistas interesados en proveerles de capital, como por ejemplo ImpactUs. La esperanza es reducir los costos de transacción y las barreras a la entrada de manera que más agentes puedan actuar como proveedores de fondos para aquellas inversiones que les parezcan atractivas por su impacto.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

Venture debt

Es una extensión del ecosistema de inversiones de capital de riesgo (venture capital), para no limitarse a proveer capital mediante aportes al capital social sino también mediante deuda. La deuda se estructura generalmente a un plazo de tres años y es respaldado con un warrant por acciones de la empresas.

Este instrumento ayuda a organizaciones que no tienen acceso a otro tipo de deuda para que puedan obtener nuevo financiamiento (particularmente de capital de trabajo) sin tener que ceder mayores participaciones accionarias.

Desde el punto de vista de los proveedores de capital constituye una forma de aproximarse a la organización generadora de impacto con un riesgo menor que el de invertir en su capital social.

Compra por la gerencia o por la comunidad

En el mercado de capitales tradicional existe la figura del *management buy-out* como una situación en la que miembros del equipo de gerencia de una empresa deciden comprar las acciones de la empresa para convertirse en los dueños de ella. En el ámbito de las inversiones de impacto, el equivalente es que las organizaciones generadoras de impacto compren la participación accionaria de los proveedores de capital cuando éstos no puedan permanecer como accionistas por su necesidad de devolver el capital a los proveedores de los fondos.

En otros casos se puede plantear la figura del *community buy-out* como aquella en que grupos representativos de los beneficiarios valoran el impacto de la organización generadora de impacto y están dispuestos a asumir su control devolviendo el capital a los proveedores de capital. Sería una forma de que, una vez probado el modelo de funcionamiento, las organizaciones sociales se encargaran de mantener la organización en marcha y los retornos financieros que se pudieran obtener fueran reinvertidos en la comunidad.

No existen experiencias significativas de este tipo de eventos dentro de la inversión de impacto. No obstante pueden ser considerados a futuro como una alternativa para permitir el recupero de capital para los proveedores de capital menos pacientes y que contribuya a distribuir la propiedad de emprendimientos sociales.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Los instrumentos financieros que se han venido utilizando en el mercado peruano han sido fundamentalmente:

- **Aportes de Capital:** El inversionista adquiere un paquete accionario de la empresa de impacto.
- **Financiamiento no reembolsable:** El inversionista entrega al emprendimiento una cantidad de fondos para fortalecer sus capacidades técnicas o gerenciales, sin solicitar su reembolso posterior.
- **Trade Finance:** El inversionista habilita fondos al emprendimiento para financiar un lote de producción (por ejemplo un container que se exportará). La operación se estructura de forma que el comprador le paga directamente al inversionista. De esta manera el inversionista mitiga su riesgo de crédito y transfiere el excedente luego de descontar los intereses al emprendimiento.
- **Deuda a mediano-largo plazo:** El inversionista presta a cambio de una tasa de interés. Una limitación de este instrumento en el mercado peruano es que la ley impide que se hagan préstamos a tasa variable (que el pago sea un porcentaje de los ingresos), porque los contratos de mutuo están sometidos a un máximo de tasa de interés y son operaciones gravadas con el IGV.
- **Líneas de crédito a través de instituciones microfinancieras:** El inversionista actúa como una banca de segundo piso otorgando recursos a instituciones microfinancieras para que sean prestados de acuerdo con una temática específica.
- **El Financiamiento Participativo (Crowdfunding/Crowdlending) tiene escaso desarrollo en el Perú.**
 - Una iniciativa de Emprende UP: Thaski Plataforma de Crowdfunding, plantea un espacio para fomentar emprendimientos que son económicamente rentables, operativamente viables, socialmente responsables y ambientalmente amigables. Una de sus primeras operaciones buscó recaudar 40,000 soles para Sinba en un esquema de crowdfunding de donación.
 - En el pasado reciente funcionaron Kapital Social y Yupiloo con la intención de movilizar recursos hacia causas generadoras de impacto.
 - En la actualidad, Da1mano funciona como la primera plataforma de crowdfunding en el Perú enfocada en ayudar a las personas con discapacidad a tener una mejor calidad de vida. Hoy es una organización generadora de impacto que podría evolucionar (o generar spin-offs) hacia servir como una alternativa de financiamiento participativo de la inversión de impacto en el Perú.
 - Otro actor dedicado al crowdlending en cinco países de América Latina (incluido el Perú) es Afluenta. Afluenta administra préstamos entre personas que buscan hacer trabajar su dinero y quieren encontrar créditos más humanos. Por el momento esta red no tiene un énfasis explícito en ofrecer capital a organizaciones generadoras de impacto.
- **Donaciones y premios:** Luego de una evaluación entre varios participantes la institución organizadora decide otorgar los fondos a un grupo de ganadores. Se tiene la siguiente información de concursos organizados por programas del gobierno:



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)



INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ

- StartUp Peru:
 - Emprendimientos Dinámicos y de Alto Impacto financia hasta por S/. 151,250 proyectos de hasta 12 meses para el ingreso al mercado o el despegue comercial de productos, servicios o formas de comercialización innovadoras desarrolladas por empresas peruanas jóvenes (de hasta 36 meses de vida).
 - Emprendedores Innovadores financia hasta S/. 55,000 proyectos de hasta 8 meses para el desarrollo y validación de modelos de negocio basados en productos, servicios o formas de comercialización innovadoras, desarrolladas por equipos de emprendedores de entre 2 y 5 miembros.
 - Reto Bio - Emprendedores Innovadores financia hasta S/ 50,000 a equipos de emprendedores con soluciones innovadoras en nivel MVP en proyectos hasta 12 meses.
 - Reto Bio - Emprendimientos Dinámicos financia empresas menores de 5 años que buscan el despegue comercial hasta por S/. 150,000 en proyectos hasta 18 meses.
 - Reto Bio - Proyectos de Innovación Empresarial financia empresas mayores a 1 año en el desarrollo de prototipos innovadores hasta por S/. 300,000 en proyectos hasta 24 meses.
 - Reto Bio - Validación y empaquetamiento financia empresas mayores a 2 años en validación y empaquetamiento de prototipos innovadores hasta por S/. 450,000 en proyectos hasta 24 meses
- Fondoempleo/Proyectos Productivos Sostenibles financia proyectos de adopción sostenible de tecnología con una duración entre 18 y 36 meses y con montos entre 750 mil y 1.8 millones de soles. Se exige una contrapartida monetaria de un monto mínimo del 5% del Monto solicitado y se valora positivamente en la calificación del proyecto, si el monto de contrapartida monetaria suma al menos el 10% del monto solicitado.
- Foncodes/Haku Wiñay cofinancia, a través de fondos concursables, diversas iniciativas productivas, de transformación y comercialización de los pequeños productores rurales en situación de pobreza pero con potencialidades para su desarrollo, con la intervención del Comité Local de Asignación de Recursos (CLAR). El CLAR es una instancia de participación local y democrática conformada por diversos representantes de la sociedad civil, con el objetivo de evaluar, seleccionar y asignar los recursos necesarios para la gestión de los emprendimientos y premiar a los grupos de interés ganadores de los concursos. El CLAR se organiza en el territorio de un distrito donde se localizan los proyectos y opera en la etapa de ejecución de dichos proyectos. Se promueven pequeños emprendimientos agrarios y no agrarios, para la generación de ingresos a través de su articulación principalmente al mercado local.
- Agroideas
 - El Incentivo de Asociatividad consiste en el pago no reembolsable que el Programa realizará a favor de las organizaciones, con la finalidad de cubrir los gastos de constitución en los que hayan incurrido dentro de los seis (6) meses anteriores a la presentación de la solicitud de elegibilidad. El monto del Incentivo asciende hasta 0.5 UIT.



Instrumentos de Inversión de Impacto (continuación)

INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



- El Incentivo de Gestión consiste en el pago no reembolsable que el Programa realizará a la organización con el fin de cubrir parcialmente y de manera decreciente la retribución del gerente. El Incentivo para la Gestión podrá pagarse por un período máximo de tres (03) años. Los porcentajes máximos a financiar por parte del Programa serán de 70%, 50% y 30% para el primer, segundo y tercer año, respectivamente. En ningún caso el financiamiento por parte del Programa superará las 12 UIT anuales.
- El Incentivo para la Adopción de Tecnología consiste en el pago no reembolsable que el Programa entregará para financiar parcialmente los Costos de Inversión asociados con la Adopción de Tecnologías. El monto total del aporte del Programa no podrá superar el equivalente a 4 UIT por productor asociado a una organización. El límite por productor asociado podrá elevarse hasta 8 UIT, únicamente en los casos de alta tecnología y de reconversión productiva, entendida esta como la incursión de la Organización en un nuevo negocio, en cuyo caso, los Gastos Elegibles serán aplicables a la instalación de nuevos cultivos.
- El Incentivo para la Reconversión Productiva Agraria financia el cambio o transformación voluntaria hacia una producción agropecuaria diferente a la actual; busca innovar y agregar valor a la producción mediante la utilización de sistemas tecnológicos en toda la cadena productiva. Cada proyecto de reconversión no podrá exceder de trescientas (300) hectáreas, y cada productor podrá participar hasta con un máximo de veinte (20) hectáreas.
- Concursos fuera de la órbita pública: A lo largo de los años se han desarrollado una serie de concursos dirigidos a emprendedores que han cumplido el doble papel de otorgar un capital no reembolsable a los emprendimientos y dar visibilidad a sus ideas de negocio para tender puentes hacia otros miembros del ecosistema.
 - Bio Start Up: Con el apoyo de la Cooperación Suiza, la Asociación Pro Bienestar y Desarrollo, la incubadora StartUp USIL ofrece a los equipos emprendedores servicios de incubación como asesorías, herramientas y recursos necesarios para la creación de nuevas empresas, impulsando a los emprendedores en el desarrollo y escalamiento de sus proyectos para generar un impacto social y económico en el país. Se han generado tres generaciones de emprendimientos.
 - Premio Para Quitarse El Sombrero: convocado por la Fundación Romero para atraer ideas de negocio y otorgar capital semilla a las mejores propuestas.
 - Desafío Kunan: busca identificar emprendimientos sociales innovadores y de alto impacto con el potencial de generar un cambio sistémico. El premio incluye la asistencia técnica de 4 meses gracias a NESSt, aceleradora internacional de emprendimiento social, apoyo económico de \$5000 gracias a Help Perú y S/.40000 gracias a Telefónica y difusión del emprendimiento.
 - Premio Protagonistas del Cambio: organizado por la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), busca reconocer la labor de los jóvenes emprendedores e innovadores sociales del país. Ofrece a los ganadores el soporte académico en liderazgo, emprendimiento e innovación social, asesorías anuales con expertos, networking, apoyo económico de 2,000 dólares y visibilidad en medios de comunicación a nivel nacional.



Clientes y Beneficiarios

Se considera **beneficiarios** a aquellos grupos de la población que mejoran sus condiciones de vida gracias a la acción de la organización generadora de impacto que es financiada con la inversión de impacto. Se puede distinguir entre:

- **Beneficiarios directos:**
 - aquellos grupos de la población que obtienen acceso al mercado de bienes y servicios de los cuales estaban excluidos previamente, gracias a la acción de la organización generadora de impacto.
 - aquellos grupos de la población que reciben nuevas oportunidades gracias a su incorporación a un proceso productivo integrado al mercado.
 - aquellos grupos de la población que reciben nuevas oportunidades gracias a la utilización de tecnologías o formas de producción que representan un aprovechamiento sostenible de recursos naturales administrados por su comunidad.
- **Beneficiarios indirectos:** aquellos grupos de la población que se benefician por una mejor conservación de los ecosistemas y/o una reducción de los impactos ambientales negativos de otras actividades productivas y que no están incluidos dentro de los beneficiarios directos.

Al primero de los grupos señalados dentro de los beneficiarios directos cabría identificarlo también como **cliente** de la organización generadora de impacto: es un comprador de los bienes y servicios y contribuye a los ingresos y a la sostenibilidad financiera de la organización generadora de impacto. Por lo tanto, se considerará **clientes** a todas aquellas personas naturales o jurídicas que adquieren los bienes y servicios ofertados por la organización generadora de impacto y, por consiguiente, son quienes le darán la sostenibilidad financiera a la organización generadora de impacto y la posibilidad de entregar retornos financieros a los inversionistas.

Entre los grupos de clientes se puede señalar:

- **Compra Social (Social Procurement):** Es un proceso de gasto e inversión aplicable al sector público y al sector privado. Las organizaciones que lo practican adquieren sus bienes y servicios no basándose en un criterio de costo-beneficio privado, sino procurando maximizar los beneficios privados, sociales y ambientales. Al hacerlo deben complementar los criterios típicos de precio y calidad con los impactos sociales y ambientales del proveedor. En ocasiones, para enfatizar el impacto ambiental, se usa la expresión “Sustainable procurement” (Compra sostenible).
- **Consumidores:** Existe una tendencia creciente hacia la compra de productos donde se obtenga la combinación de calidad del producto con un propósito y con buenas prácticas certificadas.
- **Causas o políticas guiadas por el impacto.**
- **Compras gubernamentales.**



Cientes y Beneficiarios (continuación)



OBSERVACIONES SOBRE CLIENTES DE LAS ORGANIZACIONES GENERADORAS DE IMPACTO EN EL PERÚ

Compra Social (Social Procurement):

- Existe una integración natural en aquellas cadenas de valor que son organizadas alrededor de emprendimientos sostenibles, como se ha logrado observar en los casos de asociaciones de productores de fibra de alpaca con hilanderías y confeccionistas o en el caso del café y cacao orgánico.
- Emprendimientos sociales que logran integrarse como proveedores eventuales de grandes empresas (p.ej: un emprendimiento social que brinda los servicios de catering para un evento de una gran empresa). Estas transacciones tienen la característica de tener bajo riesgo para la gran empresa.
- En la mayoría de los casos, el tamaño que tienen los emprendimientos en el Perú hace difícil que estos se puedan establecer como proveedores regulares de grandes empresas.
- La iniciativa de Kunan del Directorio de Emprendimientos Sociales (<http://www.kunan.com.pe/directorio>) y el llamado a la Compra con Impacto puede aumentar la conciencia y las transacciones de este tipo.

Consumidores: Si bien no hay estudios específicos sobre la percepción de los consumidores peruanos respecto a los productos de los emprendimientos con impacto social y/o ambiental, se esperaría que siga la tendencia mundial hacia la adopción de hábitos de consumo más saludable y sostenible:

- Nielsen encontró que en el Perú 5 de cada 10 encuestados están más interesados en acceder a alimentos orgánicos (Nielsen, 2016).
- Higuchi (2015) encontró un ritmo de crecimiento en la oferta de productos orgánicos en Lima Metropolitana muy superior al crecimiento del ingreso real per-cápita, guiado por el crecimiento de los consumidores LOHAS, *naturalites* y *drifters*.
- Higuchi y Avadi (2015) encuestaron consumidores en Lima Metropolitana y confirmaron que los valores de los consumidores, particularmente en términos de salud y percepciones de calidad, son predictores de su compra de productos orgánicos.

Causas o políticas guiadas por el impacto: Se aprecia poca instrumentación de este tipo de acciones tanto desde el gobierno como desde los emprendimientos de impacto. Probablemente uno de los casos más exitosos sea Perú Champs como iniciativa complementaria a Innova Schools, en el sentido de contribuir a canalizar recursos mediante diferentes formas (donación directa en la página web, centavos de vuelto en Supermercados Peruanos, entre otras) a fin de proveer educación de calidad a niños y niñas que de otro modo no hubieran podido acceder a dicho beneficio.

Compras gubernamentales: Los programas de compras gubernamentales tienden a ser instrumentos poco efectivos dadas las dificultades que enfrentan los emprendimientos de impacto para cumplir los requisitos para convertirse en proveedores del Estado y las limitaciones presupuestarias del gobierno nacional que motivan la búsqueda permanente del producto al menor costo posible.



Entorno Habilitante

El entorno habilitante está conformado por los factores que buscan dinamizar las inversiones de impacto. Pueden ser clasificadas en tres grupos de aspectos: las políticas o regulación de los mercados, las organizaciones de soporte y los aspectos culturales.

Políticas y regulación

Como se ha mencionado anteriormente, ante la existencia de necesidades sociales y ambientales insatisfechas y la incapacidad de los gobiernos para hacer frente a todas las necesidades, se dirige la mirada hacia soluciones de mercado. Según Thornley, Wood, Grace, & Sullivant (2011), existen un conjunto de políticas públicas que pueden catalizar las actividades de los mercados hacia la consecución de beneficios sociales o ambientales más allá de lo que se esperaría de la actividad normal de mercado. Un modelo para lograrlo son las inversiones de impacto.

No obstante, para plantear la necesidad de un marco regulatorio sería necesario responder cuatro cuestiones previas:

¿Cuáles son las ventajas del sector privado en la provisión de bienes y servicios sociales y/o ambientales	¿Se justifica una política pública para apoyar que se desarrolle la inversión de impacto?	¿Cuáles serían los objetivos de esas políticas públicas?	¿Qué riesgos involucra esta intervención y cómo mitigarlos?
--	---	--	---



¿Cuáles son las ventajas del sector privado en la provisión de bienes y servicios sociales y/o ambientales			
Movilización de mayores recursos	Rapidez de respuesta	Disciplina de inversión	Sostenibilidad a largo plazo
el capital privado podría generar impactos a una escala que no estaría disponible sólo con fuentes públicas.	los actores del sector privado pueden actuar con mayor agilidad y pueden ser más receptivos a las oportunidades del mercado.	la inversión privada proporciona disciplina financiera, independencia de subsidios y estabilidad a largo plazo.	ecosistemas de inversión que duran más allá del ciclo político





Entorno Habilitante (continuación)

¿Se justifica una política pública para apoyar que se desarrolle la inversión de impacto?			
Sí, en la medida en que existen fallas de mercado que inhiben que el mercado alcance su máxima dimensión de manera autónoma:			
Barreras estructurales llevan a una provisión de importantes bienes sociales por debajo del óptimo para la sociedad	Se traslada algunos costos a la sociedad (externalidades negativas)	El agente privado no captura los beneficios generados por las externalidades positivas	La asimetría de la información y la incertidumbre limitan el desarrollo del mercado, por lo que los inversionistas podrían sobreestimar el riesgo
Ejemplo: Restricciones en el uso de la tierra pueden llevar a escasez de vivienda asequible.	Ejemplo: Al no existir precio por las emisiones de gases de efecto invernadero, los agentes no toman en cuenta los costos ambientales, sociales y financieros de su contribución al calentamiento global;	Ejemplo: Las comunidades ambientalmente sostenibles, saludables y socialmente equitativas crean beneficios que no son apropiables por los inversionistas que las hacen posibles	Ejemplo: Los nuevos sectores de inversión social carecen de historia y reputación, lo que inhibe a los inversionistas de participar



¿Cuál sería el objetivo de esas políticas públicas?			
Estimular la actividad del mercado privado en apoyo de objetivos públicos específicos que de otra manera no se lograrían. Las políticas específicas podrían orientarse a:			
subsidiar directamente a actores del ecosistema (p.ej.: emprendimientos sociales o proveedores de servicios no financieros)	mitigar el riesgo de la inversión de impacto (p.ej. a través de compras públicas de productos/servicios de organizaciones generadoras de impacto)	crear una mejor información sobre las experiencias de éxito y las áreas de inversión	respaldar los flujos de capital iniciales de inversión de impacto





Entorno Habilitante (continuación)

¿Qué riesgos involucra esta intervención y cómo mitigarlos?

Si bien la provisión de bienes y servicios por parte del sector privado tiene las ventajas ya señaladas respecto al sector público, debe considerarse en el diseño de políticas los riesgos de incurrir en errores como:

- Subsidiar actividades que el mercado ya está llevando a cabo;
- Proteger de la competencia a empresas ineficientes, que generan efectos negativos o socialmente subóptimas;
- Crear nuevos costos de transacción;
- No abordar las barreras reales para la participación del sector privado;
- Reducir los recursos disponibles para los actores del sector público o privado para lograr otros objetivos o un desarrollo de políticas más efectivo.
- Concentrar la acción en determinados segmentos de la población, dejando de lado a otros en condiciones igualmente vulnerables.

Es imposible hacer estas consideraciones de forma aislada de los entornos más amplios de política, regulación, promoción e inversión en los que inevitablemente residirán las políticas de inversión de impacto. Como en cualquier otro ámbito, las políticas de inversión de impacto tienen que ser políticamente viables para ser promulgadas, requieren una gobernanza efectiva para lograr sus objetivos y, quizás lo más importante, requieren un ecosistema de inversión comprometido que pueda tomar el apoyo público y traducirlo a Inversiones concretas que generan beneficios sociales o ambientales demostrables.

AVANCES EN LA REGULACIÓN DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL MUNDO



La inversión de impacto carece de un marco regulatorio específico en la mayoría de países, a pesar de que la configuración de un marco regulatorio claro se considera un elemento esencial para fomentar el crecimiento en el mercado de inversiones de impacto (Wood et al. 2011; Drexler y Noble 2013). SIIT (2014) recomendó a los gobiernos trabajar estrechamente para emitir normas que faciliten a los proveedores de capital y a las organizaciones generadoras de impacto el cumplimiento de su misión social y la eliminación de barreras que puedan obstaculizar las inversiones con fines sociales o ambientales.

Algunos países han introducido normativas sobre productos, como el reglamento italiano sobre microcrédito (2010), la posibilidad de regular el crowdfunding (Addis 2015) o la recomendación de que los Fondos de Pensiones en EE.UU. consideren objetivos sociales y ambientales en sus inversiones (Departamento de Trabajo 2015), o la Comisión de Caridad en el Reino Unido que desarrolló una guía enfocada sobre los deberes de los fideicomisarios y el potencial de fondos de inversión guiados por una misión.



Entorno Habilitante (continuación)

AVANCES EN LA REGULACIÓN DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL MUNDO



Un problema regulatorio clave es establecer una forma legal óptima para las organizaciones generadoras de impacto que reciben los fondos de inversión de impacto del mercado (SIIT 2014; Schwartz et al. 2016). Las organizaciones sin fines de lucro enfrentan límites para obtener capital (Doeringer 2010; Schwartz et al. 2016), y las empresas que combinan utilidades y propósito corren el riesgo de sacrificar sus objetivos sociales por la búsqueda de retorno financiero (SIIT 2014).

En Estados Unidos, un movimiento alentado por B-Lab (una institución sin fines de lucro que opera en el sector de finanzas sociales), promovió una certificación a las corporaciones con fines de lucro que 'cumplen rigurosos estándares de desempeño social y ambiental, rendición de cuentas y transparencia (B-Lab 2016). En una segunda fase, B-Lab promovió la legislación de una forma de organización empresarial denominada Benefit Corporation (Munch 2012; Steinberg 2015) que es ley en más de treinta estados de los EE.UU. Italia la incorporó en su legislación en 2017 y Colombia ha creado las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo, aunque en este último caso, aún no está completa la regulación del nuevo tipo de personería jurídica. Este tipo de normas se viene discutiendo en Argentina, Chile, Australia, Reino Unido, Canadá, entre otros.

La característica más importante de este tipo de sociedades es que se modifica la primacía del interés de los accionistas que está presente en el derecho corporativo para crear un régimen de gobierno corporativo en el que los directores deben considerar los intereses de todos los stakeholders. Se protege a los directores de ser penalizados por decisiones que tomen en consideración dichos intereses. Asimismo, únicamente los accionistas pueden reclamar judicialmente que los intereses de los stakeholders no han sido considerados apropiadamente en una decisión del Directorio.

Las legislaturas de los Estados o los países han introducido algunas diferencias a las Benefit Corporation, alrededor de dos modelos: el Model Benefit Corporation Legislation (MBCL) y el Public Benefit Corporation (PBC). Según Alexander (2017), la principal diferencia se da en la protección del accionista, pues el MBCL establece dos condiciones que el PBC no:

- La corporación tiene que adoptar el estándar de sostenibilidad de un tercero para la medición de su impacto.
- El accionista puede demandar judicialmente a la corporación por decisiones que no busquen crear el beneficio público general, definido como un cambio material positivo en la sociedad y el ambiente tomado en su conjunto. Estas decisiones no serían protegidas por la regla que impide que los jueces puedan interferir por decisiones informadas y libres de conflicto de interés que tomen los directores.

El riesgo que observan los defensores de la PBC es que si las decisiones normales de negocio adoptadas por la corporación pueden ser cuestionadas por los accionistas por vía judicial, podría generarse una ola de litigios que haga difícil el manejo de las MBCL y lo vuelva impracticable (Alexander, 2017)).



Entorno Habilitante (continuación)



PROMOCIÓN DE LAS INVERSIONES DE IMPACTO EN EL REINO UNDO

La construcción de un mercado de inversión de impacto en Reino Unido ha tomado alrededor de 14 años y ha sido una experiencia compleja y retadora. Hoy se puede visualizar la potencia real de este mercado para utilizar dicha inversión para atacar necesidades sociales y ambientales de manera sostenible y a gran escala.

Según el UK National Advisory Board (2014), las acciones más relevantes realizadas en Reino Unido para este fin fueron las siguientes:

1	UK Impact Investment Taskforce (2000)	La creación de este grupo permitió que actúe como catalizador para sentar a los actores clave a la mesa y realizar las recomendaciones pertinentes al Gobierno y el mercado. Los resultados alcanzados por el Taskforce permitieron hacer visible el foro y las recomendaciones que este le hacía, lo que estableció un plan de acción claro por diez años.
2	Unlimited (2001)	Organización sin fines de lucro que promueve el emprendedurismo social en UK, lo que brinda una mezcla de aportes no reembolsables, cuasi-capital, mentoría y apoyo a emprendedores. Formada con un fideicomiso de 100.000.000 £ del Millennium Commission, fue un modelo replicado en varios países (India, Sudáfrica, Tailandia). Unlimited ayudó a crear un flujo de emprendedores sociales capaces de recibir inversión en una segunda ronda y los conectó a inversores sociales.
3	Bridges Fund Management	<p>Bridges Ventures nació como un fondo de capital emprendedor enfocado en el desarrollo comunitario. Invierte en compañías que generan retorno para los inversores y contribuyen a la sociedad o el medioambiente. Surgió como uno de los resultados propuestos por el UK Taskforce en el 2000 y fue establecido para aplicar los principios fundamentales del Venture Capital (inversiones de largo plazo en equity, apoyo comercial al emprendedor y rápido crecimiento) a las inversiones de impacto.</p> <p>El primer fondo contó con 20.000.000 £ del Gobierno otorgados como contrapartida a 20.000.000 £ de inversores privados. Es uno de los fondos de impacto de excelencia a nivel mundial, administrando hasta diciembre de 2016 más de 1.000.000.000 £²¹. Cuenta hoy con cuatro fondos: Bridges Sustainable Growth Funds, Bridges Property Funds, Bridges Evergreen Holdings, Bridges Social Impact Bond Fund y una consultora de impacto Bridges Impact. Bridges ha demostrado cómo una tesis de inversión enfocada en impacto puede obtener retornos razonables e impacto social, utilizando terminología que los inversores tradicionales pueden comprender y apoyar.</p>



Entorno Habilitante (continuación)



PROMOCIÓN DE LAS INVERSIONES DE IMPACTO EN EL REINO UNDO

4	Incentivos fiscales - CITR	El Community Investment Tax Relief fue el primer intento del fisco británico por impulsar a los inversores hacia el sector. Estaba disponible para todo individuo o compañía que pagara impuestos en UK y que mantuviera su inversión por, al menos, cinco años. El CITR no logró cubrir las expectativas y de los 100.000.000 £ que atrajo, el 40% perteneció a una institución: el Charity Bank. El CITR abrió camino, sin embargo, al Social Investment Tax Relief utilizado en la actualidad.
5	Charity Bank (2002)	Creada bajo la forma de una institución financiera dedicada al desarrollo comunitario (Community Development Financial Institution) que brinda préstamos flexibles a ONG y organizaciones sin fines de lucro, no atendidas por el mercado financiero tradicional. Resultó importante para pilotear varios productos que les permitieron a las ONG aprender y utilizar préstamos financieros, como también les ha posibilitado a inversores prestar a ONG y sin fines de lucro con créditos asegurados
6	Compañías de Interés Comunitario (2004)	Similar al proyecto de ley de empresas de beneficio e interés colectivo presentado al Congreso de la Nación Argentina en 2016. Se establece el formato para permitir a una empresa social o una organización sin fines de lucro no tener que restringir sus acciones para conformar con un modelo estatutario u otro
7	Social Finance (2007)	<p>Organización sin fines de lucro intermediaria que actúa conjuntamente con el Gobierno, inversores y organizaciones de la sociedad civil para apoyar nuevos modelos de cambio social y facilitar el flujo de capital hacia estos modelos. Fue lanzada con un aporte de 1,3 millones £ de un grupo de cinco filántropos, y una combinación de préstamos y donaciones de diferentes fundaciones y fondos fiduciarios, y el Big Lottery Fund, levantando 22.000.000 £ en inversión. Promueve la innovación a través del diseño de productos que sirvan tanto a los objetivos sociales como financieros del inversor.</p> <p>Social Finance ha sido un actor fundamental para fortalecer el crecimiento del mercado, trabajando conjuntamente con diferentes actores de la cadena y convirtiéndose en un nodo de experiencia y mejores prácticas por replicar, incluyendo en el desarrollo e implementación de Bonos de Impacto Social.</p>



Entorno Habilitante (continuación)



PROMOCIÓN DE LAS INVERSIONES DE IMPACTO EN EL REINO UNDO

8	Big Society Capital (2012)	<p>Banco de inversión mayorista creado por el Cabinet Office en abril de 2012. Nació en respuesta a las recomendaciones realizadas por la Comisión de Activos no Reclamados del 2007, que señaló la necesidad de contar con mayores inversiones y apoyo profesional para el tercer sector y organizaciones sociales en diferentes estadios de desarrollo. Recibió más de 400 millones de libras de cuentas no reclamadas y 200 millones de los cuatro bancos más grandes del Reino Unido.</p> <p>El objetivo del banco es fomentar el mercado de inversión social en el Reino Unido para mejorar el acceso a financiamiento y brindar oportunidades a quienes buscan un retorno tanto financiero como social. Big Society Capital trabaja promoviendo mejores prácticas, compartiendo información sobre cómo incorporar evaluaciones de impacto en el proceso de análisis y decisión de inversión, y mejorando el nexo entre inversores sociales y el sector financiero. Además, ha sido fundamental en el desarrollo del mercado de impacto británico, tanto por la escala del banco como su rol como una organización intermediaria independiente, brindando capital a organizaciones nuevas y existentes. No otorga donaciones y por lo general sus inversiones tienen una contrapartida de otros inversores privados o gobierno.</p>
9	Bono Social del Reino Unido.	<p>El Primer fondo registrado ante la FCA (Financial Conduct Authority). Fue desarrollado por Threadneedle Investments y Big Issue Invest para resolver la falta de productos de impacto para inversores individuales. Su objetivo es lograr retornos totales a través de inversiones que financien actividades socialmente positivas en el Reino Unido. Regulado, atrae a inversores institucionales e individuales. La inversión inicial fue de 15 millones de libras.</p>

Se puede identificar seis factores que contribuyeron al desarrollo del mercado de inversiones de impacto británico:

- Fue catalizado por múltiples actores: Gobierno, inversores institucionales e individuales, filántropos y organizaciones de la sociedad civil, actuando de manera colaborativa.
- Se enfocaron en llevar a cabo el ecosistema necesario para apoyar la demanda, oferta e intermediación necesarias en el mercado.
- Se apoyaron en el desarrollo de políticas y regulación pertinentes, iniciativas de mercado, programas de apoyo al sector, potenciamiento de infraestructura (organizaciones) e innovación.
- Fueron ambiciosos en términos de escala y alcance de sus intervenciones para catalizar el cambio.
- Reconocieron la necesidad de encontrar líderes para hacer crecer el mercado.
- Reconocieron la importancia de contar con apoyo de capital no reembolsable para contribuir al crecimiento del mercado.



Entorno Habilitante (continuación)

POLÍTICAS Y PROGRAMAS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



En el Perú no existe una regulación específica para las organizaciones generadoras de impacto.

La acción del gobierno ha estado más ligada a la promoción de los emprendimientos en general. El Gobierno del Perú ha trabajado desde el año 2013 con una estrategia continuada de mejora del entorno de emprendimientos con Innóvate Perú y los concursos organizados bajo la marca StartUp. Esto ha permitido formar un ecosistema de emprendimientos que sirve de base para los emprendimientos de impacto.

Asimismo, existen diversos programas que ven en la promoción de los emprendimientos una herramienta clave para sus políticas de combate a la pobreza y mejora de la calidad de vida de los pobladores rurales. Estas políticas pueden vincularse al concepto de inversión de impacto porque a través de los casos de éxito contribuyen a reducir la incertidumbre sobre las inversiones en estos sectores y facilitar la inversión.

A continuación se reseñan los programas:

INNÓVATE PERÚ

El Programa Nacional de Innovación para la Competitividad y Productividad (Innóvate Perú) del Ministerio de la Producción fue creado el 24 de julio de 2014 mediante Decreto Supremo N° 003-2014-PRODUCE, como Unidad Ejecutora del Ministerio de la Producción, con autonomía económica, administrativa, financiera y técnica. El programa busca incrementar la productividad empresarial a través del fortalecimiento de los actores del ecosistema de la innovación (empresas, emprendedores y entidades de soporte) y facilitar la interrelación entre ellos.

Para el logro de sus objetivos, Innóvate Perú administra actualmente los siguientes fondos:

- Proyecto de Innovación para la Competitividad (FINCyT II).
- Fondo de Investigación y Desarrollo para la Competitividad (FIDECOM).
- Fondo Marco para la Innovación, Ciencia y Tecnología (FOMITEC).
- Fondo MIPYME

Destaca los recursos del Fondo Marco para la Innovación, Ciencia y Tecnología (FOMITEC) - creado mediante Ley de Presupuesto 2013-, los cuales ya se han traducido en instrumentos y programas específicos:

- Emprendimientos Dinámicos y de Alto Impacto, desarrollado por el Ministerio de la Producción. Propone otorgar capital semilla a empresas jóvenes y emprendedores para el lanzamiento y consolidación de productos y servicios basados en tecnología e innovación.
- Centros de Excelencia



Entorno Habilitante (continuación)

POLÍTICAS Y PROGRAMAS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



INNÓVATE PERÚ (continuación)

- Círculos de Investigación.
- Ideas Audaces.
- Formación de Capital Humano Avanzado.

Estos instrumentos se agrupan en dos marcas:

- Startup Perú, desarrollada por el Ministerio de la Producción. Agrupa el instrumento Emprendimientos Dinámicos y de Alto Impacto del FOMITEC y otros instrumentos de capital semilla y de fortalecimiento de incubadoras del Proyecto de Innovación para la Competitividad (FINCYT II).
- Ciencia Activa, desarrollada por el CONCYTEC. Agrupa Centros de Excelencia, Círculos de Investigación, Ideas Audaces y Formación de Capital Humano del FOMITEC.

El objetivo de Startup Perú es proveer de capital semilla a startups y desarrollar una comunidad que permita que una buena parte de estos startups logre la inyección de capital privado (inversionistas) en sus primeros años de funcionamiento. Además, impulsar que todas las empresas apoyadas se posicionen y se sostengan en el mercado, generen empleo de calidad y rentas al Estado, y contribuyan así a mejorar los estándares de innovación del país.

En su definición de startup incluye empresas nuevas basada en innovación y tecnología, con potencial de rápido crecimiento y escalabilidad. Son iniciativas de alto riesgo pero a la vez de alta recompensa. Dentro de ellas, su foco está en lo que denominan “emprendimientos dinámicos y de alto impacto”, que son aquellas startups que muestran un potencial de crecimiento anual de 35% en ventas.

A la fecha se han producido 6 generaciones de concursos para emprendimientos apoyados por Startup Perú. Si bien la convocatoria no hacía una diferenciación en función del impacto social y ambiental que puedan tener, muchas de las startups que han recibido el beneficio son efectivamente emprendimientos sociales. Desde la séptima generación las bases señalan que se otorgará un puntaje extra en función del impacto social o ambiental.

Otro concurso convocado por Startup Perú es el Reto Bio, en el cual se busca promover el desarrollo de proyectos y negocios innovadores que pongan en valor de los recursos naturales y su uso sostenible, mediante el desarrollo tecnológico y comercial. El concurso en su primera edición favoreció a 37 proyectos en la categoría Emprendedores Innovadores, 6 proyectos en la categoría Emprendimientos Dinámicos y 18 proyectos en la categoría Proyectos I+D+i (Investigación, Desarrollo e Innovación).



Entorno Habilitante (continuación)

POLÍTICAS Y PROGRAMAS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



INNÓVATE PERÚ (continuación)

Dentro de las acciones impulsadas por Cienciactiva del CONCYTEC, destaca el Programa **Ideas Audaces**. Este programa otorga financiamiento que contribuye a la promoción y la generación de emprendimientos con base científica y/o tecnológica, los cuales a través de un modelo de I+D+i desarrollan negocios de gran impacto económico y social orientados a atender los sectores más vulnerables del Perú. El objetivo principal del financiamiento es promover la investigación científica y la innovación tecnológica con potencial a ser un escalamiento comercial.

Los emprendimientos impulsados están ligados a los sectores medio ambiente, salud y agricultura y abarcan ideas de productos, prototipos no funcionales y productos en desarrollo.

Esta acción se complementa con el Programa Impulsa, desarrollado para capacitar e impulsar las Ideas Audaces que Cienciactiva ha financiado desde 2015. Para ello, se les brindarán las herramientas necesarias para desarrollar las capacidades y competencias que le permitirán escalar a la segunda etapa del concurso y/o desarrollar las habilidades y el conocimiento para hacer crecer su propuesta. El objetivo es que cada una de las Ideas Audaces esté en la capacidad de desarrollarse efectivamente en el mercado o sector que se desenvuelve.

PROCOMPITE

Es una estrategia que constituye un Fondo Concursable para cofinanciar propuestas productivas (planes de negocio). Su objetivo es mejorar la competitividad de las cadenas productivas mediante el desarrollo, adaptación, mejora o transferencia de tecnología.

La Ley que establece Disposiciones para apoyar la Competitividad Productiva (Ley N° 29337), indica que los gobiernos regionales y los gobiernos locales pueden autorizar para Procompite el uso de hasta el 10% de los recursos presupuestados para gastos destinados a proyectos con excepción de los recursos provenientes de las fuentes de operaciones oficiales de crédito y donaciones y transferencias.

La información disponible al 31 de agosto del 2017, señala los siguientes resultados:

- Los gobiernos regionales y gobiernos locales han destinado recursos para Procompite hasta por un monto acumulado de 736 millones de soles, de los cuales se han adjudicado el 70.4% y ejecutado el 56,2%.
- Asimismo, 222 gobiernos subnacionales se han acogido a Procompite: 21 gobiernos regionales, 58 gobiernos locales provinciales y 143 gobiernos locales distritales.
- 3,452 planes de negocios presentados por agentes económicos organizados (AEO) beneficiados, los cuales representan a 122,103 productores.
- Los principales productos beneficiados: café, cacao, leche, cuyes y trucha; los cuales representan el 20.3%, 10.2%, 6.2%, 6.1% y 3.1% del total respectivamente.



Entorno Habilitante (continuación)

POLÍTICAS Y PROGRAMAS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



PROCOMPITE

Los resultados del Estudio de Evaluación de Resultados de la Ejecución y Operación de las Iniciativas de Negocios que iniciaron su ejecución en los años 2010, 2011 y 2012 (Coral, 2015), señalan que el 61.9% de los AEO cuentan con indicadores de productividad favorables como ingresos, empleo, rendimientos de producción, etc. y que el 84.4% de los AEO indicaron que Procompite ayudó a mejorar sus conocimientos y capacidades de gestión de negocios.

No obstante, el estudio detectó múltiples oportunidades de mejora:

- Desde el punto de vista político, algunos gobiernos subnacionales no priorizan el desarrollo productivo o interfieren políticamente direccionando los planes de negocios.
- La debilidad institucional de los gobiernos subnacionales se traduce en la ausencia de especialistas en los comités evaluadores, las evaluaciones de gabinete (sin entrevistas ni visitas de campo) y escasas acciones de monitoreo.
- En muchas ocasiones, los recursos son asignados a planes de negocios construidos para cumplir un trámite administrativo y no como una guía de gestión. Los estudios se basan en estudios superficiales, con diagnósticos que no cubren todos los eslabones de la cadena productiva, no cuentan con el análisis de mercado, la caracterización de los beneficiarios, la priorización de zonas, etc. Esto trae como consecuencia que las propuestas productivas no estén bien planteadas.

Los Agentes Económicos Organizados (AEO) son débiles, en ocasiones sin experiencia de trabajo conjunto previa (se asociaron para el concurso), con bajos niveles de educación e ingresos. Según el estudio, la mayoría de AEO confundieron Procompite con un programa social.

En el ámbito de la inversión de impacto, los autores consideran que Procompite puede ser un instrumento importante para la promoción del concepto de inversión de impacto a nivel de los gobiernos subnacionales, buscando un desarrollo productivo que contribuya a mejorar la inclusión social y la sostenibilidad ambiental. En ese sentido, la participación de otros actores del ecosistema, como los proveedores de servicios no financieros apoyando a los gobiernos subnacionales en las diferentes etapas del proceso (desde la convocatoria hasta el monitoreo de los resultados) podría ayudar a fortalecer el mecanismo y limitar las deficiencias observadas en él.

Asimismo, el incorporar a los beneficiarios de Procompite en un ecosistema (aunque incipiente) sería la oportunidad de que los recursos desplegados tengan un efecto multiplicador y no se conviertan en una intervención de una sola vez que termina siendo inefectiva porque los productores continúan enfrentando las mismas fallas de mercado que les impiden crecer.



Entorno Habilitante (continuación)

POLÍTICAS Y PROGRAMAS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



FONDOEMPLEO

Es un fondo concursable constituido a partir de los remanentes de utilidades (participación de los trabajadores) no distribuidos por empresas. Dicho fondo financia proyectos que fomentan el desarrollo de las competencias para el empleo, con la finalidad de mejorar la empleabilidad de las personas – preferentemente de aquellas en situación de vulnerabilidad en el empleo – y contribuir a la mejora de su productividad laboral. Los proyectos financiados van en cuatro líneas: 1. Capacitación e inserción laboral, 2. Certificación de competencias laborales, 3. Promoción y fortalecimiento de capacidades para el emprendimiento y 4. Proyectos productivos sostenibles.

Dentro de los proyectos ganadores de la línea 4 se registran iniciativas de aprovechamiento de la agrobiodiversidad, que pueden ser asimiladas al concepto de inversión de impacto. En la línea 3 los programas de fortalecimiento de capacidades están ligados a propuestas de ONGs especializadas en el trabajo en una determinada zona. En ese caso se tendría que realizar un trabajo de sensibilización hacia el concepto de inversión de impacto para mejorar la efectividad.

En ambos casos, constituyen experiencias que deberían ser monitoreadas por los actores del ecosistema de inversión de impacto para facilitar la selección de emprendimientos que, gracias a la experiencia ganada en el acceso a recursos vía estos concursos, tendrían un mejor punto de partida para continuar su crecimiento.

PROGRAMA DE COMPENSACIONES PARA LA COMPETITIVIDAD - AGROIDEAS

Es una unidad ejecutora del Ministerio de Agricultura y Riego-MINAGRI, que actúa como socio estratégico de los negocios sostenibles en el campo a nivel nacional, fomentando la asociatividad, mejora de la gestión y adopción de tecnología de los pequeños y medianos productores a través del financiamiento no reembolsable de planes de negocios sostenibles.

El Programa Agroideas del Ministerio de Agricultura y Riego promovió entre el 2010 y el 2014 una inversión de 326 millones de soles (235 millones de soles de AGROIDEAS y 91 millones de soles de organizaciones agrarias) para elevar la competitividad de 33,306 productores agrarios pertenecientes a 695 organizaciones de 24 regiones del Perú, en los rubros de adopción de tecnología, asociatividad y gestión empresarial.

Si bien el programa no plantea explícitamente la promoción de emprendimientos con una misión de impacto social y/o ambiental, las condiciones de vulnerabilidad económica y social de los pequeños y medianos productores hacen que estas intervenciones tengan un fuerte impacto social, aunque carezcan de esa intencionalidad. Otro punto favorable es la existencia de tres instrumentos que pueden actuar en diferentes fases del emprendimiento.

Al igual que en el caso de las asociaciones apoyadas por Procompite, es importante encontrar mecanismos para integrar a los medianos y pequeños productores beneficiados por Agroideas en el ecosistema de inversión de impacto en los casos en que el propósito de la empresa sea consistente con los criterios de una inversión de impacto.



Entorno Habilitante (continuación)

POLÍTICAS Y PROGRAMAS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



FONDO DE COOPERACIÓN PARA EL DESARROLLO SOCIAL (FONCODES)

Es un programa nacional del Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social (MIDIS) que trabaja en la generación de mayores oportunidades económicas sostenibles de los hogares rurales pobres extremos, facilitando la articulación entre los actores privados del lado de la demanda y de la oferta de los bienes y servicios que se requieren para fortalecer los emprendimientos de estos hogares, contribuyendo a la reducción de los procesos de exclusión que determinan que estos hogares no puedan articularse a dichos mercados.

Entre sus líneas de intervención están:

- Haku Wiñay – Noa Jayatai: tienen como objetivo general, desarrollar capacidades productivas y de emprendimientos rurales, que contribuyan a la generación y diversificación de ingresos, así como a la mejora del acceso a la seguridad alimentaria de dichos hogares, mejorando las capacidades técnicas, dotando de activos productivos, fortaleciendo el capital humano y el capital social. Comprende cuatro componentes: (1) Fortalecimiento del sistema de producción familiar rural, (2) Mejora de la vivienda saludable, (3) Promoción de negocios rurales inclusivos a través de fondos concursables, y (4) Fomento de capacidades financieras.
- Programa de apoyo a la pequeña y microempresa (PAME) su objetivo es promover el desarrollo de los servicios micro-financieros e inclusión financiera, para los pequeños y microempresarios de las zonas rurales, que no tienen acceso al sistema financiero. Para ello se han constituido dos fideicomisos (uno en el Banco de la Nación y otro en COFIDE) a fin de desarrollar capacidades y a generar o fortalecer emprendimientos en la población usuaria, actuar como banca de segundo piso para las instituciones especializadas en microfinanzas (IMF) y desarrollar un programa de garantías a favor de las IMF que presten a la población objetivo.
- Compras a MYPErú: intervención orientada a la generación y promoción de oportunidades económicas en el sector de las micro y pequeñas empresas (MYPE) para que como proveedoras del Estado dinamicen también las economías locales y contribuyan, además, a la creación de empleos temporales.

El programa que ha tenido resultados más tangibles y que podría vincularse al ecosistema de inversión de impacto es Haku Wiñay – Noa Jayatai. El año 2017 se realizó un concurso para identificar y premiar a las experiencias exitosas más relevantes con el propósito de generar oportunidades para desarrollar procesos de innovación, investigación y de gestión del conocimiento orientados a la mejora de los resultados de los proyectos en la sierra y selva. Fueron 120 las postulaciones recibidas de las cuales fueron precalificadas 77, eligiéndose finalmente a las postulaciones ganadoras. Actualmente se está desarrollando la segunda edición del concurso nacional de experiencias exitosas en los proyectos “Haku Wiñay/Noa Jayatai”.



Entorno Habilitante (continuación)

POLÍTICAS Y PROGRAMAS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ



Otras Intervenciones

En ocasiones, el Gobierno del Perú ha tenido intervenciones que han fomentado el desarrollo de habilidades empresariales en poblaciones no integradas al mercado, pero, a diferencia de las iniciativas reseñadas previamente, han tomado la forma de proyectos temporales. Generalmente las acciones han tomado una de dos líneas de intervención:

- Concursos de Planes de Negocios. Por ejemplo el proyecto Minam+CAF lanzó Concursos de Planes de Eonegocios, dirigidos a las asociaciones de productores, pequeñas y medianas empresas, comunidades nativas y campesinas, cooperativas y todo tipo de organización empresarial reconocida por ley, a fin de que estas puedan acceder al financiamiento que les permita fortalecer sus eonegocios y garantizar el uso sostenible y rentable de los recursos naturales y de la diversidad biológica en el ámbito del Corredor Vial Interoceánico Sur.
- Integración de productores a cadenas de valor. Por ejemplo, el Programa de Desarrollo Económico Sostenible y Gestión Estratégica de los Recursos Naturales en las regiones de Ayacucho, Apurímac, Huancavelica, Junín y Pasco (PRODERN) fue un programa del Ministerio del Ambiente con la Cooperación Belga orientado al aprovechamiento sostenible de recursos naturales, promoviendo actividades en localidades seleccionadas de integración a cadenas de valor sostenible, desarrollo de turismo sostenible y fortalecimiento de capacidades.
- Concursos de Innovación como los que impulsa el PNIPA en el sector Pesca y Acuicultura.
- Los Centros de Innovación Productiva y Transferencia Tecnológica (CITE) impulsados por el Instituto Tecnológico de la Producción. Sirven como punto de encuentro entre el Estado, la academia y el sector privado que se articula con el resto de elementos del Sistema de Innovación de la cadena productiva correspondiente.

Al margen de los proyectos que promueven el desarrollo de emprendimientos que pueden generar impacto social y/o ambiental, existen diversos aspectos en los que las políticas públicas no han incidido:

- Definición de formas societarias específicas para los emprendimientos de impacto o los fondos de inversión que se creen para el efecto.
- Creación de incentivos fiscales para las inversiones o la educación y/o formación
- Expandir el acceso a la educación terciaria para la población.
- Incorporar la formación en negocios a nivel secundario, incluyendo la identificación y captura de valor.
- Mejorar la estabilidad institucional y regulatoria y asegurar la ausencia de conflicto.
- Mejorar el acceso e infraestructura a tecnología de información y comunicaciones.
- Reducir y prevenir la corrupción.
- Reducir el costo administrativo para crear y gestionar una empresa.
- Promover tecnologías locales
- Fomentar la colaboración en investigación entre universidades y sector privado y en la protección de la propiedad intelectual.



Entorno Habilitante (continuación)



Organizaciones de soporte al ecosistema de Inversión de Impacto en el Perú

KUNAN

Kunan nace el 2014 por iniciativa de los Global Shapers Lima Hub y la alianza “Juntos para Transformar” de Gastón Acurio y Telefónica del Perú. Hoy es la unidad de emprendimiento social de Perú 2021, representante del World Business Council for Sustainable Development en el país.

Se define como la plataforma que impulsa el ecosistema de emprendimiento social en el Perú, entendidos como negocios, con o sin fines de lucro, que nacen con el propósito de atender desafíos sociales y/o ambientales que afectan a poblaciones vulnerables actuales y futuras. Son o están en el camino a ser autosostenibles, generando sus propios ingresos y midiendo su impacto.

Se concentra en cuatro líneas de acción:

- Identificar emprendimientos sociales innovadores y de alto impacto a través del premio anual, el Desafío Kunan.
- Construcción de canales comerciales que permitan que los emprendimientos sociales validen su modelo desde el punto de vista comercial, incrementen sus ventas e impacto. Actualmente la Red Kunan funciona como un directorio y Kunan apoya a los emprendimientos en el proceso de homologación como proveedores.
- Creación de espacios para networking que catalicen las conexiones entre emprendimientos sociales y los distintos actores del ecosistema emprendedor.
- Generación de recursos y contenido para la acción.

APORTA

Aporta es el laboratorio de innovación social del Grupo Brecia. Trabaja junto a las empresas y unidades de negocio del grupo para identificar oportunidades de impacto social y desafíos de sostenibilidad, desarrollarlas y contribuir con ellas a mejorar la vida de las personas.

Entre sus líneas de acción tiene:

- Desarrollo Infantil Temprano: actividades relacionadas con la salud, aprendizaje, educación, apoyo, atención, protección y bienestar social de poblaciones infantiles desde la gestación hasta los 5 años de edad.
- Obras por impuestos: Desde Aporta orienta, supervisa y acompaña la correcta implementación de las Obras por Impuesto de las Unidades de Negocio del Grupo, asegurando que respondan a necesidades reales de las zonas de influencia, contribuyan a su desarrollo y mejora en la calidad de vida.
- Asesoría a unidades de negocio del Grupo en la vinculación con emprendimientos sociales para maximizar el impacto de los recursos aplicados. Por ejemplo: Aporta ayudó en la transmisión de habilidades empresariales a Fibra Emprendedora (proyecto de desarrollo productivo financiado por Minsur) y en la vinculación de Sinba con la gestión de residuos sólidos en uno de los centros comerciales administrados por Urbanova.



Entorno Habilitante (continuación)



Organizaciones de soporte al ecosistema de Inversión de Impacto en el Perú

NESST

Es una organización internacional que dirige desde Lima sus actividades para la Región Andina. Su enfoque de inversión combina las labores de un fondo de inversión de impacto con la de una incubadora/aceleradora. NESST invierte en empresas sociales que generan empleos dignos e ingresos sostenibles para las personas más necesitadas a través de modelos de negocio innovadores, tecnologías y prácticas ambientales sólidas

En ese sentido, NESST cumple tres roles fundamentales:

- Obtener recursos financieros (donaciones y capital paciente) y canalizarlos hacia empresas sociales que generan empleos dignos e ingresos para personas vulnerables.
- Se comprometen con las empresas sociales, complementando el financiamiento con apoyo personalizado en gestión de negocios a emprendedores sociales. Buscan ayudar a la empresa social durante sus primeros años en la transición de la puesta en marcha a un escalamiento empresarial.
- Las empresas sociales con las que trabajan buscan empoderar a las personas con desarrollo de habilidades duras y blandas, acceso a tecnología y el apoyo constante que necesitan para mejorar sus medios de subsistencia y crear un futuro digno..

Adicionalmente, NESST ha cumplido un rol dinamizador del ecosistema de inversión de impacto en el Perú, complementando su acción individual con la provisión de asistencia a los ganadores de las últimas ediciones del Desafío Kunan o colaborando con la Fundación Wiese para lanzar el primer fondo para inversión en emprendimientos sociales con capital peruano.

INCUBADORAS Y ACELERADORAS

Las incubadoras y aceleradoras asisten a emprendedores y empresas nacientes para que puedan superar su fase de start-up y evolucionar hacia convertirse en un negocio autosostenible tanto operativa como financieramente. En el ámbito de las inversiones de impacto, las incubadoras y aceleradoras que así lo deciden se concentran en ayudar a las empresas nacientes que buscan un impacto social y/o ambiental a que logren la sostenibilidad financiera sin abandonar su propósito

Generalmente ofrecen acceso a financiamiento, redes, asistencia técnica y gerencial e incluso infraestructura. Dado el alto porcentaje de fracaso en los nuevos emprendimientos, se estima que este apoyo ayuda a los emprendimientos a mejorar sus posibilidades de éxito.

En el caso peruano, estos actores en su mayoría están vinculados a universidades y se han visto beneficiados con recursos del FOMITEC que les han permitido fortalecerse. En la actualidad no hay un nivel de especialización que diferencie aquellas dedicadas a emprendimientos sociales del resto, salvo por casos puntuales como el de NESST. Se espera que en la medida en que el ecosistema continúe su desarrollo, las incubadoras y aceleradoras vayan adquiriendo temáticas preferidas y donde su propuesta de valor diferenciada permita atraer a esa clase de emprendimientos.



Entorno Habilitante (continuación)

Organizaciones de soporte al ecosistema de Inversión de Impacto en el Perú



1551 Incubadora de Empresas Innovadoras (UNMSM)	Incubadora
Ascendio	Incubadora y Aceleradora
Bim Consulting	Incubadora
Bioincuba (UPCH)	Incubadora y Aceleradora
Centro de Emprendimiento de la Univ. San Ignacio de Loyola (Ceusil)	Incubadora
Centro de Innovación y Desarrollo Emprendedor	Incubadora y Aceleradora
City Incubators	Incubadora
Creative Lab	Aceleradora
Emprende UP	Incubadora
Hub UDEP	Incubadora
Impacto Latam	Aceleradora
Incubagraria (Universidad Nacional Agraria La Molina)	Incubadora
Innova Inhouse	Incubadora
Jeconsulting	Incubadora y Aceleradora
Kaman (Universidad Católica San Pablo de Arequipa)	Incubadora
Lp & Asociados	Incubadora
Maker Lab Perú	Incubadora
NESsT	Incubadora
Perú Incuba	Incubadora
Peruventures	Incubadora
PQS	Incubadora
CIDE PUCP	Incubadora y Aceleradora
Start UPC	Incubadora
Tallanix	Incubadora
TecnológICA	Incubadora
USIL Ventures	Aceleradora



Entorno Habilitante (continuación)



Organizaciones de soporte al ecosistema de Inversión de Impacto en el Perú

UTEC Ventures	Aceleradora
Wayra Perú	Aceleradora
Ynnovadores	Incubadora y Aceleradora
Zumo Colaboratorio Cultural	Aceleradora

Fuente: Gasca y Luzardo (2018), Website de Innóvate Perú.

YACHACHIQ

Los *yachachiq*, que en quechua significa “campesinos líderes” que saben y enseñan, cuentan con estudios de técnica agropecuaria, son originarios de las mismas comunidades y hablan el quechua, aimara y otras lenguas amazónicas.

Estos líderes locales son expertos en competencias como sistemas de riego por aspersión y goteo, instalación de biohuertos a campo abierto o bajo fitotoldo, manejo y conservación de pastos cultivados, cultivo de tubérculos, producción familiar y articulación comercial de los excedentes productivos.

Cada *yachachiq* brinda asistencia técnica a entre 30 y 35 familias, rescatando sus conocimientos y prácticas ancestrales. Es el actor fundamental en la estrategia de desarrollo de capacidades productivas y emprendimientos rurales para la lucha contra la pobreza y lograr la inclusión económica.

El Sistema Nacional de Evaluación, Acreditación y Certificación de la Calidad Educativa (Sineace) autorizó al Fondo de Cooperación para el Desarrollo Social (Foncodes) como entidad certificadora de competencias en la ocupación de “Experto en Tecnologías Productivas Familiares-Yachachiq Productivo”, con una vigencia de cinco años.

La autorización fue oficializada mediante Resolución de Presidencia del Consejo Directivo Ad Hoc 152-2018-SINEACE/CDAH-P, publicada hoy en las normas legales del diario oficial El Peruano, rubricada por Carolina Barrios Valdivia, presidenta del Consejo Directivo Ad Hoc del Sineace.

El Foncodes fue autorizado como entidad certificadora de *Yachachiq Productivo* al haber cumplido con los requisitos establecidos en la “Guía de Procedimientos para la Normalización, Evaluación y Certificación de Competencias Profesionales a nivel Técnico Productivo”.

Actualmente, a escala nacional, son 2,196 *yachachiq* productivos con contrato vigente que trabajan brindando asistencia técnica a las familias usuarias del proyecto Haku Wiñay/Noa Jayatai del Foncodes, programa nacional del Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social (Midis). Mientras que en el periodo 2012-2018 trabajaron para el proyecto un total de 8,587 *yachachiq*.

Se trata de asesores experimentados y con una reputación ganada en la mejora tecnológica en las comunidades del medio rural. Por ese motivo, una estrategia de desarrollo productivo inclusivo en comunidades andinas o amazónicas debería apalancarse en este recurso valioso para facilitar un despliegue de los conocimientos tecnológicos.



Entorno Habilitante (continuación)



Aspectos culturales relacionados con la inversión de impacto

Chopik, O'Brien y Konrath (2017) presentan un estudio realizado con datos analizados de 104,365 adultos en 63 países diferentes. De acuerdo con el estudio, Perú es el tercer país más empático del mundo, detrás de Ecuador y Arabia Saudí. La investigación encontró que en las sociedades con mayor empatía también hay niveles más altos de colectivismo, amabilidad, responsabilidad, autoestima, emotividad, bienestar y una mayor disposición hacia lo social.

Ese rasgo cultural en los peruanos favorece la preocupación por la temática social. No obstante, para que la preocupación social dé lugar a un entorno propicio para la inversión de impacto se requiere que grupos dentro de la sociedad sean capaces de crear organizaciones generadoras de impacto que planteen un modelo de negocio y puedan alcanzar la sostenibilidad operativa y financiera a través del mercado, sin descuidar su propósito social.

Para este segundo requerimiento se requiere un conjunto de capacidades que se aproximan a las requeridas para fomentar los emprendimientos. El Global Entrepreneurship Index (GEI) es un indicador que cubre 14 áreas (a las que llaman pilares) del ecosistema de emprendimiento (Ács, Szerb, & Lloyd, 2017):

Pilar	¿Qué mide?
Percepción de Oportunidades	¿La población puede identificar oportunidades de empezar una empresa y el entorno institucional hace posible aprovechar esas oportunidades?
Habilidades para Startup	¿La población tiene las habilidades necesarias para empezar un negocio basados en sus propias percepciones y en la disponibilidad de educación terciaria?
Apetito por el riesgo	¿Los individuos están dispuestos a tomar el riesgo de iniciar un negocio? ¿El entorno tiene relativamente bajo riesgo o la inestabilidad de las instituciones añade riesgo al inicio de un negocio?
Networking	¿Los emprendedores están en contacto y qué tan concentradas geográficamente están sus redes?
Apoyo cultural	¿De qué manera se ve al espíritu emprendedor en el país? ¿Es fácil elegir el emprender o la corrupción hace que sea una carrera más difícil que otras?
Creación de oportunidades	¿Los emprendedores están motivados por la oportunidad o por la necesidad y la gobernanza social facilita la elección de convertirse en emprendedor?
Absorción de tecnologías	¿El sector tecnológico es lo suficientemente grande y las empresas pueden absorber con rapidez la nueva tecnología?
Capital humano	¿Los emprendedores están formados, entrenados y tienen la capacidad de moverse libremente en el Mercado de trabajo?
Competencia	¿Los emprendedores crean productos y servicios únicos y son capaces de llevarlos al mercado?
Innovación de productos	¿El país es capaz de desarrollar nuevos productos e integrar nuevas tecnologías?



Entorno Habilitante (continuación)

Aspectos culturales relacionados con la inversión de impacto

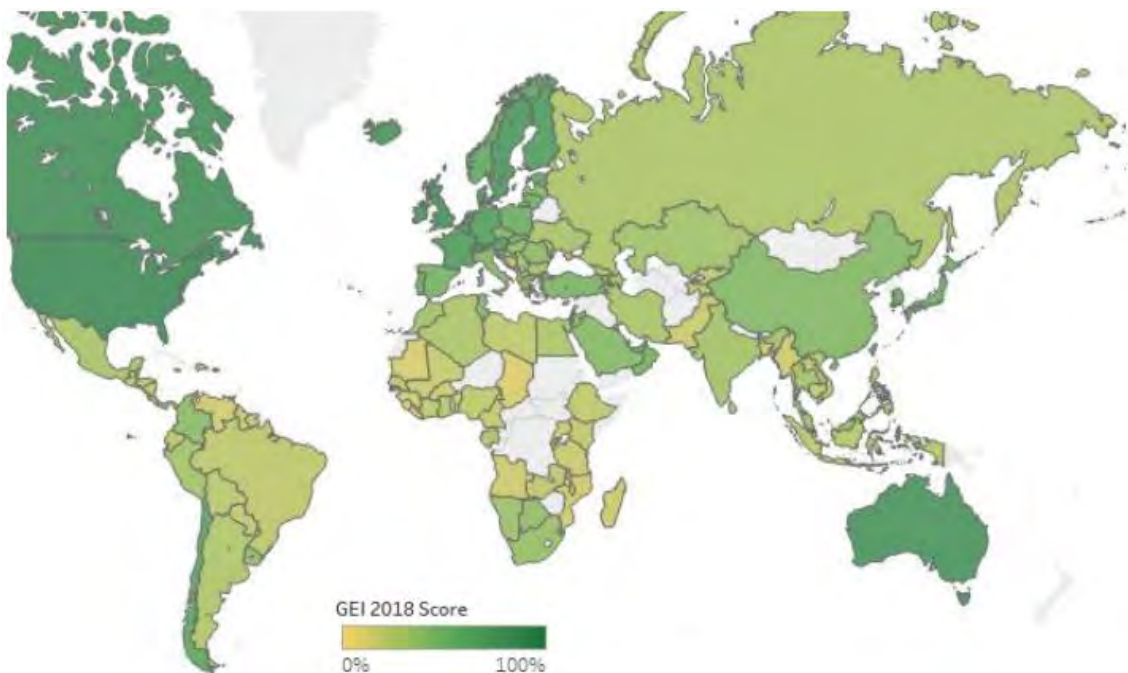


Pilar	¿Qué mide?
Innovación en procesos	¿Las empresas usan nueva tecnología y pueden contratar personal altamente capacitado en ciencia y tecnología?
Alto crecimiento	¿Las empresas buscan crecer y tienen la capacidad estratégica para alcanzar ese crecimiento?
Internacionalización	¿Los emprendedores quieren ingresar al mercado global y la economía es suficientemente compleja para producir ideas que son valiosas a nivel global?
Capital de riesgo	¿Hay disponibilidad de capital proveniente de inversionistas individuales e institucionales?

Fuente: Ács, Szerb y Lloyd (2017).

El Perú alcanza un índice de 28% y ocupa el puesto 67 entre los 137 países incluidos en el estudio. Cabe indicar que el puesto 1 lo ocupa Estados Unidos con un índice de 84% y el puesto 137 lo tuvo Chad con un índice de 9%.

Índice GEI por país



Fuente: Ács, Szerb y Lloyd (2017).



Entorno Habilitante (continuación)



Aspectos culturales relacionados con la inversión de impacto

- Centro y Sudamérica
- Perú



Cuando se analiza el detalle por dimensión del índice, el emprendimiento en el Perú supera al promedio de Centro y Sudamérica en aspectos como apetito por el riesgo, networking, creación de oportunidades y alto crecimiento; aunque muestra también un rezago importante en internacionalización, competencia y habilidades para los start up.

La comparación es menos favorable contra los países miembros de la Alianza del Pacífico

Chile (puesto 19 en el ranking) supera al Perú en todos los pilares considerados. Colombia (puesto 47 en el ranking) sólo es superado por el Perú en apetito por riesgo, networking y creación de oportunidades. México (puesto 75 en el ranking) supera al Perú en networking, absorción de tecnologías y competencia; mientras que Perú sale mejor calificado en apoyo cultural, creación de oportunidades, capital humano y alto crecimiento.

- Perú
- ◇ México
- ▲ Chile
- Colombia





Entorno Habilitante (continuación)

Aspectos culturales relacionados con la inversión de impacto



Esos pilares plantean un emprendedor que en el Perú no nace tanto de la necesidad, sino de la identificación de oportunidades, que se siente atraído por tomar riesgo y que tiene la expectativa de crecer a un ritmo alto. Si se traslada estas características al líder de una organización generadora de impacto se tendría:

<p>Estoy disconforme con lo que observo en el mundo</p>	<p>Quiero poner mis medios y capacidades al servicio de un propósito trascendente</p>	<p>Estoy dispuesto a asumir riesgos y soy optimista</p>	<p>Identifico una oportunidad de cambiar las cosas</p>

LIDERO UNA ORGANIZACIÓN GENERADORA DE IMPACTO

Quiero causar impacto en línea con mi propósito, pero...

... reconozco que el retorno económico es importante para CRECER y...

... generar MÁS IMPACTO

Como se resume en el gráfico, el líder de una organización generadora de impacto no nace de la necesidad, sino de la oportunidad. Esto porque probablemente la desigualdad en nuestro país hace que quienes más necesidades insatisfechas tienen no tengan los medios para crear una organización de este tipo o de acceder al financiamiento.

Su disconformidad con el entorno que observa lo lleva a plantearse tomar acción. Tiene un sentido de urgencia que lo hace asumir riesgos y ser optimista respecto a la posibilidad de generar un cambio. Opta por crear y liderar una organización que pueda generar impacto de manera sostenible gracias al retorno financiero que también le permitirá crecer y generar más impacto.

III. Casos de Inversiones de Impacto en el Perú



ACUMEN FUND

Fondo de
Inversión de
Impacto

Acumen Fund se creó en el 2001, con un capital semilla de la Rockefeller Foundation, Cisco Systems Foundation y tres filántropos individuales.

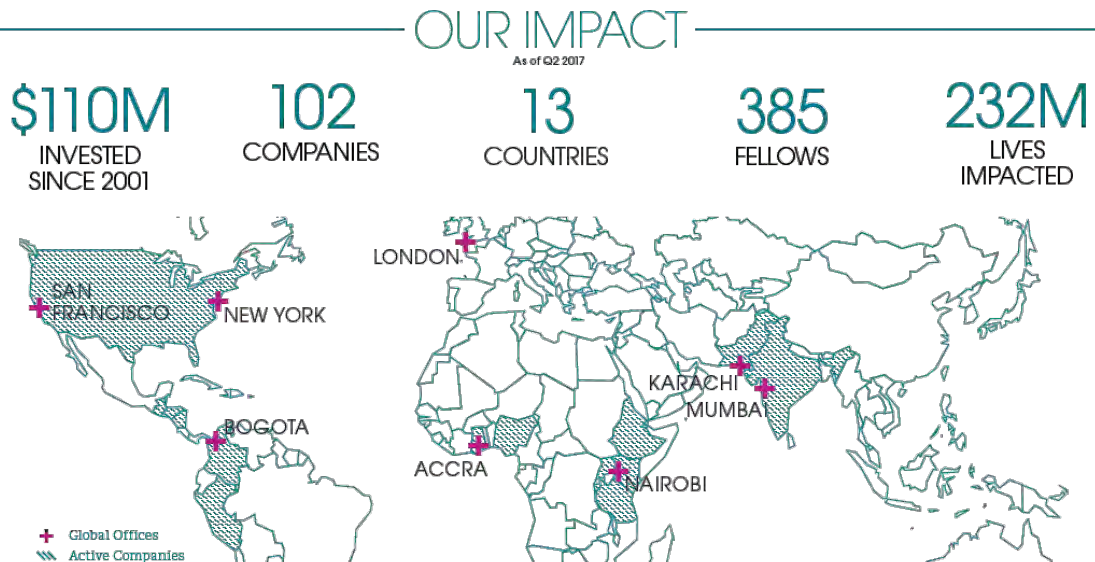
Inversiones en el Perú

Crehana, Wasi Organics y Phoenix Foods

En su fecha de constitución fue uno de los pioneros en difundir el concepto de Inversión de Impacto. En la actualidad se constituye en uno de los fondos más importantes a nivel mundial.

Su enfoque es que ni los mercados ni la ayuda por sí solos pueden resolver los problemas de la pobreza y su propósito es cambiar eso. Su visión es un mundo basado en la dignidad, donde cada ser humano tiene la misma oportunidad. En lugar de las donaciones comunes en la filantropía, su accionar se traduce en invertir en empresas, en personas y en generación de conocimiento.

Sus cifras de impacto son:



Fuente: <https://acumen.org/wp-content/uploads/2017/10/About-Acumen-One-Page-Q2-2017.pdf>

- **Invierten en empresas en una etapa temprana en su desarrollo.** La elección de empresas se basa en que sus productos y servicios permitan que los pobres transformen sus vidas. Apoyan a las empresas con las herramientas, redes, asistencia técnica y orientación estratégica que necesitan para ser exitosas y crecer para convertirse en soluciones para la pobreza en el largo plazo. El instrumento preferido de inversión es el capital paciente. Sus inversiones típicamente se encuentran entre US\$300 mil y \$2,5 millones en acciones o deuda, con una expectativa de salida entre 7 y 10 años.
- **Invierten en personas a través de su Fellows Program.** Tratan de desarrollar individuos que combinen el conocimiento teórico con la práctica de negocios y los sistemas de soporte para que puedan desplegar todo su potencial para dirigir el cambio social.
- **Generan y difunden el conocimiento a través de +Acumen.** Es una plataforma que ofrece cursos online para que cualquier persona en cualquier parte del mundo pueda pensar diferente, aprender colaborativamente y unirse a una comunidad global de personas interesadas en aprender y actuar con un deseo de cambiar el mundo.



ACUMEN FUND

Fondo de
Inversión de
Impacto

Su enfoque de inversión en organizaciones generadoras de impacto incluye:

- **Uso del capital paciente:** En lugar de invertir capital tradicional, se invierte capital filantrópico (o paciente), el cual provee a las empresas en etapa temprana con la flexibilidad y seguridad para que puedan hacer crecer su negocio y alcanzar a cuantos pobres como sea posible.
- **Inversiones en etapas tempranas:** Se hacen inversiones de capital semilla e inversiones en etapa temprana que permita que los emprendimientos sociales validen sus supuestos, lleven sus productos y servicios al mercado y comiencen a crecer.
- **Asistencia en acceder a *expertise* relevante:** Acceso a la experiencia y a las redes de asesores que cuentan con experiencia en el sector, los clientes o los canales de distribución.
- **Apoyo después de la inversión:** Para ayudar a las empresas a crecer, se ofrece ofrecen apoyo y guía en la estrategia, gobernanza, conocimiento del consumidor y captación de financiamiento.

Su interés principal es en los siguientes sectores:

- **Agricultura:** Buscan expandir modelos de negocio innovadores como por ejemplo mecanismos innovadores de financiamiento de pequeños agricultores, fertilizantes orgánicos que mejoren la productividad o tecnología basada en smartphones que ayude a los agricultores a obtener precios justos por sus cultivos.
- **Desarrollo de la Fuerza Laboral:** apoyo a modelos de negocio que permitan, de una manera sostenible en el tiempo, proveer a personas de bajos ingresos con el entrenamiento y las habilidades para encontrar un empleo y construirse una carrera.
- **Energía:** buscan acelerar soluciones de energía en los países en desarrollo y construir modelos sostenibles para llevar energía limpia a millones de personas de bajos ingresos.

Su medición de impacto combina tres dimensiones:

- **Amplitud:** número de beneficiarios
- **Foco en la pobreza:** condiciones socioeconómicas
- **Profundidad:** medición del impacto en la calidad de vida, cuantitativo y cualitativo, ¿cuál es el impacto? Cambio en la calidad de vida.

La experiencia de Acumen en la medición de impacto se plasmó en el diseño de Lean DataSM, un enfoque con preguntas de encuestas estandarizadas alineadas a temas de impacto específicos. Gracias al gran volumen de proyectos en múltiples sectores y geografías, se ha podido construir una base de datos grande y sólida de puntos de referencia de impacto. Esa información ha permitido publicar benchmarks y crear la empresa social **60 decibels** dedicada a prestar asistencia metodológica a quienes deseen aprovechar su experiencia acumulada para la medición de impacto.



ACUMEN FUND

Fondo de
Inversión de
ImpactoExperiencia
en el Perú

- Las inversiones con las que cuentan en el Perú son Crehana, Wasi Organics y Phoenix Foods.



Cursos, carreras y certificaciones online para profesionales del sector creativo y digital



Productos gourmet y snacks orgánicos a base de superalimentos peruanos comprados a pequeños agricultores andinos.



Ofrece alimentos saludables y “convenientes” (listos para consumir) basados en frutas y hortalizas, para el mercado local e internacional.

- Les interesa invertir en empresas con un modelo de mercado escalable, con intencionalidad en el impacto (que sea parte de su ADN) y que busquen el crecimiento para lograr un mayor impacto. Ingresan como inversionistas minoritarios
- En América Latina busca adaptar su experiencia global al contexto de la región, donde básicamente se enfrentan a pobreza rural en zonas de difícil acceso, a diferencia de lo que se observa en países de África o Asia. Así, por ejemplo:
 - En agroindustria buscan empresas conectadas con el mercado que trabajen con pequeños productores. Encuentran que este modelo es más efectivo que asistencia técnica a los productores sin buscar la conexión con el mercado. Les interesa que las empresas transfieran beneficios a los productores pobres, como forma de lograr la trazabilidad de la cadena de valor y asegurar la proveeduría del producto.
 - En educación no entran a competir en la cobertura básica. Consideran que las empresas tienen un reto en encontrar recurso humano calificado. En ese sentido, consideran que las TIC pueden cambiar la educación. El impacto social se logra permitiendo que los pobres accedan a capacidades para facilitar su empleabilidad. En el camino habrá no pobres que obtengan un beneficios, pero se enfrentan a que si el modelo de negocios se enfoca solo en pobres, tendrá capacidad de generar pocos ingresos. En cambio si el modelo es híbrido podrá obtener una mayor escala.
 - En energía les interesa modelos de negocio que puedan llevar energía a poblaciones remotas.
- Si bien no tienen oficina en el Perú, se encuentran buscando activamente oportunidades en el país. Para ello trabajan en el desarrollo de “Conectores”: relaciones con entidades del ecosistema, promoción a nivel sectorial, que les permita detectar oportunidades.



Fondo de
Inversión de
Impacto



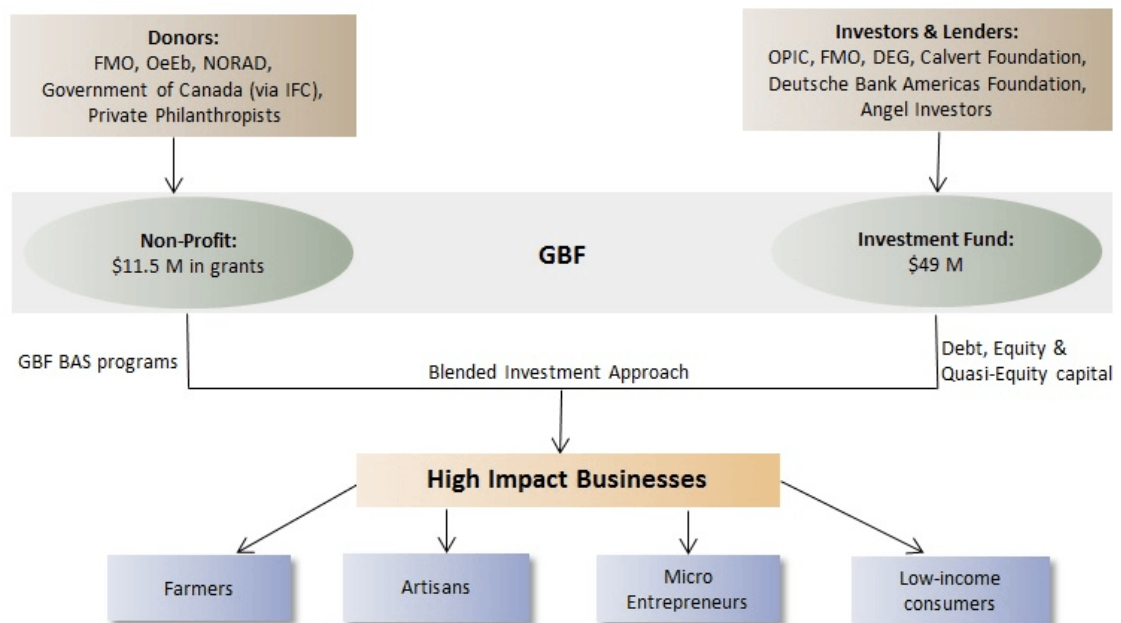
Surge en el año 2004 como una iniciativa de International Finance Corporation (IFC) que piloteo las inversiones iniciales y probó en el campo el enfoque orientado a la formación de capacidades.

Inversiones en el Perú

Corporación Agrícola Viñasol, Phoenix Foods y Villa Andina

En el 2008, GBF se separó de IFC para convertirse en una organización sin fines de lucro independiente que continuó invirtiendo y proveyendo asesoría técnica a negocios de alto impacto en América Latina, Asia y Africa. En el 2011, GBF establece un fondo de inversión privado de \$49M (GBI-I). Este fondo busca realizar inversiones de capital paciente y obtener fondos adicionales para la organización sin fines de lucro, GBP, para que los utilice en los servicios de asesoría a las empresas que forman el portafolio de inversión del fondo.

La combinación del fondo y la organización sin fines de lucro forman GBF, la cual provee herramientas financieras y conocimiento de negocios para ayudar en el fortalecimiento y crecimientos de negocios viables que creen un impacto permanente en personas de bajos ingresos alrededor del mundo. Esta estructura se resume en el siguiente gráfico:



Fuente: <http://www.gbfund.org/#section-what-we-do-new>

- El fondo de inversión privado con fines de lucro: realizar inversiones en acciones, mezzanine acciones, deuda mezzanine y deuda directa. Estas inversiones personalizadas ayudan a alinear el rendimiento general de la cartera de GBF con el rendimiento de los inversionistas, así como atender a sus necesidades de liquidez.
- La organización sin fines de lucro financiada por donantes brinda servicios de asesoría comercial a las participadas del fondo y trabaja para construir el ecosistema de la inversión de impacto al proporcionar información sobre las metodologías aprendidas de medición de impacto y su modelo.



La elección de las inversiones se basa en diferentes conjuntos de criterios:

▪ **Criterios de ajuste de la misión**

- Empresas con fines de lucro que tienen un fuerte compromiso de lograr un impacto social y económico medible y sostenible para las comunidades de bajos ingresos.

▪ **Criterios de negocio**

- Empresas de etapa de crecimiento con una trayectoria sólida y una ventaja competitiva defendible (barreras de entrada, ventaja de primer movimiento, productos diferenciados de alta calidad, etc).
- Equipo de gestión competente: equipo de gestión sólido con un historial exitoso de inicio y/o gestión de empresas, o que tenga otra experiencia en el sector y una formación académica acorde con sus responsabilidades.

▪ **Criterios financieros**

- Inversiones entre US\$ 750,000 y \$ 2,500,000.
- Utilizan capital, cuasicapital, préstamos o garantías.
- No busca el control de la empresa.
- Espera salir de las inversiones en un plazo de 5 a 7 años.
- Preferible si la inversión de GBF es clave para ampliar la escala de la empresa.

▪ **Criterios de impacto**

- Negocios que generan ingresos o ahorros incrementales directos y significativos para sus proveedores o clientes.
- Compañías que impactan directamente a 500-2000 personas, con el potencial de aumentar y escalar al menos 5-10 veces durante el período de la inversión.

▪ **Responsabilidad social y ambiental**

- Compañías que son ambiental y socialmente responsables, y están interesadas en trabajar con GBF para mejorar estas áreas cuando sea necesario.

Dentro de la relación con las organizaciones generadoras del impacto, GBF le da mucha importancia a la asesoría para una mejor gestión del negocio. Por ejemplo:

- El 86% de las compañías de cartera GBF tienen un gerente calificado que produce y monitorea indicadores operativos
- El 86% de las compañías de cartera de GBF tienen procedimientos establecidos para administrar activamente su desempeño ambiental
- El 81% de las compañías de cartera GBF tienen una sólida red de asesores formales o informales que participan regularmente en reuniones de gobierno
- El 76% de las compañías de cartera GBF tienen un gerente sénior a cargo de la planificación financiera (Fuente: <http://www.gbfund.org/#section-what-we-do-new.>)



Fondo de
Inversión de
Impacto



GBF mide su impacto cuantificando los ingresos incrementales o los ahorros de costos generados para las personas de comunidades desatendidas. Su metodología se basa en el cálculo del valor económico.

GBF trabaja sobre medidas reportadas por las mismas organizaciones generadoras del impacto, confirmando los resultados a través de encuestas y generando cálculos del valor económico basados en dicha información. De esta manera se calcula el impacto potencial a largo plazo de las empresas en las que invierte GBF sobre personas de bajos ingresos.

- Las inversiones con las que cuentan en el Perú son Corporación Agrícola Viñasol, Phoenix Foods y Villa Andina



Experiencia en el
Perú



Exporta productos como
holantao, espárragos y
paltas, entre otros.

GBF ha participado con los
siguientes instrumentos:

- Acciones. Para financiar la compra de equipo de procesamiento.
- Capital de trabajo de corto plazo.
- Préstamo de largo plazo para capital de trabajo.

La asesoría ha permitido que desarrolle sus proveedores, mejore su gestión financiera y de operaciones, expanda la producción y garantice prácticas ambiental y socialmente responsables.

GBF estima que sólo en el año 2018, la empresa ha generado \$1.9 M de ingresos a poblaciones desatendidas (\$12.5M desde el 2010).



Ofrece alimentos saludables y “convenientes” (listos para consumir) basados en frutas y hortalizas, para el mercado local e internacional.

GBF ha financiado la adquisición de activos (ligados a la cadena de frío) y el capital de trabajo

La asesoría ha permitido capacitar a sus proveedores para mejorar su productividad y mejorar el transporte y la logística de los campos a la planta y al punto de venta

GBF estima que solo en el año 2018, la empresa generó ingresos por \$2.6M a los pequeños agricultores que le proveen y a los trabajadores de su planta.



Procesa y exporta productos orgánicos, cacao y granos andinos comprados a pequeños agricultores andinos.

GBF ha financiado mediante deuda diversas inversiones.

La asesoría se ha enfocado en el planeamiento estratégico, el sistema de gestión financiera, la mejora de las operaciones y la obtención de certificaciones orgánicas y de comercio justo.

GBF estima que sólo en el 2018, la empresa generó \$7.2M a los pequeños agricultores y a sus trabajadores.



Fondo de
Inversión de
Impacto



Inversiones en el Perú

Inka Moss

El Fondo NESST brinda préstamos y asistencia técnica a empresas sociales que ofrecen oportunidades de empleo sostenible a las comunidades más necesitadas en Perú y Colombia.

Posteriormente el fondo se extenderá a Chile y Brasil.

El Fondo se canalizará a las empresas sociales a través de préstamos entre USD \$50,000 y USD \$500,000 con plazos entre 6 y 60 meses. El destino de los fondos puede ser para capital de trabajo, financiamiento de órdenes de compra, financiamiento para gastos de capital, entre otros.

El Fondo tiene como objetivo producir un impacto significativo en la creación de empleo para **50,000 personas** de comunidades más necesitadas en Sudamérica en los siguientes cinco años.

Los préstamos del Fondo apalancan la experiencia de NESST como incubadora social porque los emprendedores que reciben préstamos del Fondo también podrán recibir asistencia técnica de NESST para desarrollar sus negocios, aumentar las capacidades de los equipos internos, administrar el préstamo, generar estados financieros, y acceder a mercados de capital más tradicionales a mediano y largo plazo.

Los criterios de impacto para la selección de empresas son:

- Emplean al menos 80% de sus trabajadores de comunidades de bajos ingresos
- Capacitan a personas más necesitadas y las ubican en trabajos en industrias de alto crecimiento
- Obtienen la mayor parte de sus insumos clave de comunidades más necesitadas.

Los sectores principales son :

- Agricultura y ganadería
- Alimentos y bebida
- Artesanía
- Comercio minorista y servicios (incluido el turismo)
- Otros sectores serán considerados caso por caso: Productos naturales (por ejemplo provenientes de áreas de biodiversidad), Tecnologías de impacto o Textiles (moda ética)

Como criterios de negocio se plantea:

- Ingresos anuales entre USD \$100,000 y USD \$2,500,000
- Un equipo gerencial competente y experimentado con un historial de éxito en la creación y/o dirección de empresas, o que tenga otra experiencia en la industria y educación relevante. Equipo de al menos 2 personas con experiencia de trabajo en conjunto y con visión de crecimiento.
- Empresas incipientes con al menos 3 años de trayectoria operativa, que tienen limitaciones de acceso a financiamiento donde la relevancia del Fondo es evidente.
- Capacidad de producir estados financieros básicos para tomar decisiones empresariales informadas.
- Ventas históricas con una tendencia positiva y el modelo de negocio muestra potencial de crecimiento.
- Empresas rentables o en camino a ser rentables dentro de 6 meses.
- Compromiso con el impacto social: dedicadas a combatir la pobreza y la exclusión a través de enfoques basados en el mercado y escalables; brindando oportunidades de empleo digno a comunidades menos favorecidas incluyendo mujeres vulnerables, personas con discapacidad, jóvenes en riesgo, pequeños productores y artesanos, etc.
- Responsabilidad ambiental: empresas que son ambiental y socialmente responsables y que están interesadas en trabajar con el Fondo en mejorar en estas áreas cuando sea necesario.



elea Foundation fue fundada en el año 2006 por Peter A. Wuffli (CEO de UBS) y su esposa. Se define a sí misma como un inversionista filantrópico (*Venture philanthropy*)

Inversiones en el Perú

Inka Moss

El acuerdo de sus fundadores es que elea se enfoque en la contribución al bien común (i.e., su impacto social) a través de sus inversiones. Su expectativa es un impacto alto y sostenible en lugar de un retorno financiero. elea puede ayudar a proyectos innovadores en el camino al éxito en casos donde los inversionistas financieros tradicionales los consideran muy riesgosos.

elea combina el enfoque filantrópico con la inversión de impacto: a largo plazo, sus organizaciones asociadas combinan los rendimientos sociales con los rendimientos económicos. Como inversor estratégico, elea apoya a sus empresas y organizaciones asociadas paso a paso para obtener acceso a los mercados de capitales de impacto. Si un proyecto tiene éxito, elea también puede obtener un retorno financiero de su inversión; en tales casos, todos los retornos permanecen en la Fundación, se reinvierten y, por lo tanto, se garantiza la perpetuación de los beneficios caritativos.

Las inversiones se plasman en inversión en acciones y préstamos. No buscan tener control de las empresas.

Buscan integrar a los beneficiarios en cadenas de valor global como clientes, productores, o distribuidores más que como un receptor de ayuda, ayudándolos a beneficiarse de estas cadenas de valor de manera permanente. elea apoya a emprendedores locales que implementan modelos de negocio sostenibles económicamente, escalables e innovadores que se enfocan en la maximización del impacto social positivo.

Al igual que otros proveedores de capital para inversiones de impacto, reconoce que es necesario acompañar a las organizaciones generadoras de impacto en el desarrollo sistemático de su estructuras profesionales y sistemas. En ese sentido, la inversión viene acompañada del desarrollo de un “Plan de creación de Valor” de manera conjunta entre la organización generadora de impacto y elea Foundation.

Los criterios que utiliza para la selección de alternativas de inversión son:

- Enfoque en pobreza absoluta (personas que sobreviven con menos de US\$ 2 diarios)
- Mejora permanente de las condiciones de vida de las personas
- Emprendimientos viables financieramente en el largo plazo
- El emprendimiento ya ha superado la fase de prueba del concepto
- Credibilidad de los líderes de la organización
- elea puede contribuir más allá de la provisión de capital
- Pertenencia a una de las áreas de enfoque estratégico de elea

Evalúan oportunidades en África, Asia y América Latina. La organización evalúa unos 100 proyectos anuales y el proceso es altamente selectivo, pues se concretan entre dos y cinco inversiones anuales.



Los sectores en que se focaliza elea son:

- **Soluciones digitales:** Empresas y organizaciones que desarrollan y despliegan soluciones caracterizadas por la habilidad para ganar escala y alcanzar miles de beneficiarios en mercados emergentes creando nuevas oportunidades y empleos, mejorando la calidad de vida de las personas que viven en la base de la pirámide.
- **Construcción de capacidades para mejorar la empleabilidad:** Empresas y organizaciones que, a través de programas de capacitación y entrenamiento, crean oportunidades basadas en el mercado para jóvenes hábiles y talentosos pero carentes de oportunidades, que les permitan aplicar directamente sus habilidades (mejoradas o adquiridas).
- **Cadenas de valor agrícolas de alcance global:** Empresas y organizaciones que fortalezcan capacidades en pequeños productores pobres para optimizar su vinculación con las cadenas de valor globales a través de mejoras en su productividad, mejoras en calidad y adherencia a estándares ecológicos y de comercio justo.
- **Comercio informal y capilaridad en la distribución:** Empresas y organizaciones que fortalecen las capacidades de los pequeños comercios y los sistemas de distribución para crear valor y oportunidades para todos, reduciendo los precios que tienen que pagar los consumidores de la parte baja de la pirámide.

Para definir y medir el éxito de sus inversiones de manera consistente, elea ha desarrollado la elea Impact Measurement Methodology (eIMM). Esta metodología mide el impacto potencial de una inversión futura -por lo que sirve para justificar una decisión de inversión- así como sirve para medir el desempeño de las inversiones existentes.



Experiencia en el Perú

elea Foundation no tiene mucha experiencia previa de inversiones en América Latina. Inka Moss es la única inversión que tienen en el Perú

El hecho de que en el Perú el ingreso sea medio-alto no quiere decir que no hay pobres, pero las condiciones para llegar a ellos son más difíciles que en otras regiones del África o Asia. Por otro lado, el Perú es percibido como un país estable y cuenta con un ecosistema relevante en relación a emprendimientos, con la participación del Gobierno, las universidades y otras entidades promotoras.

La dificultad para invertir es que encuentran prospectos que están en una etapa muy temprana para su enfoque de inversión (demasiado riesgo) o en una etapa muy avanzada (donde les parece que los actores más relevantes serían otros tipos de proveedores de capital). No encuentran muchas opciones del tamaño que a ellos les interesa.

Su propuesta de valor es ayudar con recursos financieros y con el desarrollo de capacidades gerenciales.

Para encontrar inversiones se valen de: (i) Scouting tours, (ii) Recomendaciones de empresas que están en el portafolio, (iii) Recomendaciones de otros actores del ecosistema (aceleradores, pitch competitions, entre otros).

El financiamiento para el caso de Inka Moss fue un trabajo a medida, pues se combinó un préstamo para capital de trabajo con el aporte en acciones.

< Laboratoria >

Organización
Generadora
de Impacto



Es una empresa social que surge el año 2014 y que se propone que miles de mujeres en América Latina desarrollen carreras en tecnología que cambien su futuro y hagan más diversa a la industria.

Para lograr este resultado plantea un proceso de cinco pasos:

1. **Atracción de talento:** Identifican y seleccionan mujeres en situaciones desventajosas que demuestren un gran potencial para aprender, comprometerse con el programa y deseo de iniciar una carrera en tecnología.
2. **Bootcamp:** Imparten una capacitación intensiva (bootcamp) en Desarrollo Web y Diseño de Experiencia de Usuario donde sus estudiantes desarrollan las habilidades socio-emocionales y técnicas para destacar en su trabajo. Las estudiantes pagan por la capacitación una vez que ya tienen un trabajo, de manera que sea accesible desde el punto de vista económico.
3. **Búsqueda de empleo:** Trabajan con empresas que buscan talento en las áreas de tecnología y las conectan con sus graduadas. Estas empresas buscan construir equipos más inclusivos y diversos y las graduadas inician una carrera con un mejor ingreso y que transforma su futuro.
4. **Entrenamiento a empresas:** Trabajan con organizaciones que buscan la transformación digital para dotar a sus equipos de las habilidades que necesitan para tener éxito en el proceso. Se ha entrenado a más de 3000 profesionales desde el inicio de la empresa.
5. **Comunidad de egresados:** A través de las graduadas, se impulsa un movimiento de mujeres trabajando en tecnología que está cambiando positivamente la cara de la industria, influyendo en los productos que ofrece e inspirando a una nueva generación de mujeres en tecnología.

Actualmente tienen sedes en Ciudad de México, Lima, Santiago, Guadalajara y Sao Paulo.

Sus indicadores de impacto son:

- 7,265 mujeres postularon al programa bootcamp. program
- 473 graduadas
- 80% de las graduadas empezaron a trabajar dentro de los primeros seis meses
- 196 empresas contrataron graduadas de Laboratoria
- Las graduadas aumentaron su ingreso en 2.7 veces
- 2,286 ejecutivos de empresas fueron entrenados en transformación digital.

Ingresos consolidados



Crecimiento en los ingresos debido a:

1. Mayor número de graduadas que pagan su entrenamiento.
2. Mejora de la tasa de repago.
3. Mayores comisiones de empresas por servicios de reclutamiento
4. Entrenamiento a empresas.

El índice de sostenibilidad mide el porcentaje de los gastos que son cubiertos por los ingresos.

< Laboratoria >

Organización
Generadora
de Impacto



Los resultados alcanzados son fruto de mucho esfuerzo de mantener una cultura organizacional orientada a la mejora continua, incrementar el valor que se provee a las estudiantes, compañías y graduadas. Esto se complementa con una cultura de experimentación y una mente abierta para el aprendizaje que ha permitido transformar la organización varias veces y prosperar en tiempos de cambio constante.

Entre las lecciones aprendidas están:

- Estar dispuesto a mejorar el modelo implica medir y estar dispuesto a recibir feedback del mercado. En el caso de laboratorio el modelo de negocios inicial fue el bootcamp. El modelo se ha ido puliendo para llegar a un perfil que vaya con la capacitación y con el mercado laboral. La selección de las personas que entran el programa es exigente (unos 600 puntos de medición) para construir un perfil adecuado a lo que busca el mercado
- Como en cualquier emprendimiento se debe tener un enfoque centrado en el cliente y entenderlo como un proceso de investigación.
- Al principio la deserción era de 35% ahora es de 14%. Por un lado el programa se ha hecho más conocido y las estudiantes entienden mejor el compromiso que implica. Por otro lado, la educación no solo es un contenido, aspiramos a crear un ambiente que simula el trabajo y donde se puede sacar el potencial de los estudiantes. Esto se mejora continuamente.
- Con el tiempo también se ha encontrado mejor lo que necesitan las empresas. Organizar eventos como el Talent Fest permite entender qué necesita la empresa.
- Se debe comprender que no todas las empresas son iguales y por ende no van a buscar lo mismo por más que se hable de un concepto como transformación digital. El entrenamiento a empresas ha permitido también entender mejor la realidad de la empresa y cómo toman sus decisiones.
- En ese sentido, el modelo se ha ampliado con el tiempo: lo que comenzó como un bootcamp se ha convertido en un conjunto de intervenciones para desarrollar el ecosistema.
- Si bien el modelo de negocio puede cambiar, es el equipo el más importante para tener la capacidad de poder descubrir las oportunidades que aparecen una vez que se contrasta lo que pensaban con la realidad.
- La modelación financiera es importante. No necesariamente se van a proyectar ganancias en el corto o mediano plazo, pero se debe tener una historia clara con KPIs para demostrar si el concepto funciona o no funciona. A partir de allí es que se podrá buscar financiamiento.
- Ha sido importante tener una estructura financiera con fuerte participación de donantes sin fines de lucro, fondos filantrópicos como Google, BID, Blackrock, Citi. También empresas como Telefónica o Química Suiza y el apoyo de Concytec. Todos estos recursos han financiado la investigación del modelo. Dado el crecimiento de los ingresos y la consolidación del modelo se espera que en dos años más se tenga un modelo autosostenible con una mínima participación de donaciones.
- El ecosistema de inversión de impacto en el Perú está en desarrollo, por lo que no hay suficiente experiencia para pensar en escalar un proyecto fuera del Perú. Sin embargo es importante estar conectados y ver oportunidades de aprendizaje mutuo.



Marana es una empresa peruana que produce tabletas de chocolate "Bean to Bar". Iniciaron sus actividades en el año 2014 y producen chocolates artesanales están hechos con la más fina selección de granos de cacao peruano de tres diferentes zonas: Cusco, Piura y San Martín, en presentaciones que 50, 60, 70 y 80% de cacao.

Maraná nace de la pasión de sus fundadores por el cacao peruano y de la intención de generar un emprendimiento que tuviera un impacto social sobre las vidas de los productores. Además, el trabajo busca revalorizar una materia prima producto bandera del Perú y ejemplo de la riqueza de la agrobiodiversidad del Perú. Por ello trabajan con variedades de cacao de aroma: cacao blanco porcelana de Piura, cacao chuncho de Cusco y cacao amazónico de San Martín. Esta agrobiodiversidad también se veía amenazada por programas de cultivos alternativos a la hoja de coca que privilegiaban otras variedades de cacao con menor valor como el CCN51 por su mayor resistencia a las plagas.

La relación con los productores parte de pagar un precio superior al que se establecería bajo una lógica de comercio justo, porque entienden que es necesario convencer a los agricultores de que estas variedades que tienen en sus manos pueden generarles un mayor valor por hectárea que otros cultivos de naturaleza más comercial. Esto lo han logrado con la Cooperativa Agraria Cafetalera Alto Urubamba que, pese a su nombre, paulatinamente está migrando hacia producción de cacao con valor agregado al incursionar en el fermentado de su producto. Maraná acompañó el proceso poniendo al alcance de los agricultores el acceso a especialistas que facilitarían su transición.

El resultado fue una tableta Chocolate Bitter 70% que ganó la medalla de bronce en el International Chocolate Award. A la par del reconocimiento internacional vinieron las oportunidades de exportación de las tabletas de Maraná que se encuentran en selectas tiendas especializadas en Europa y Estados Unidos. Eso ha hecho que en el primer semestre de este año, la empresa muestre utilidades, aunque sus necesidades de recursos para financiar el crecimiento hacen que la liquidez siempre sea ajustada.

Los buenos resultados han sido el fruto de mucho esfuerzo y pasión y también les han dejado importantes aprendizajes que quisieron compartir con este estudio:

- El emprendimiento nació gracias a los ahorros de los dos fundadores y ha sido vital el aporte de familiares y amigos a lo largo del camino para sostenerlos en el camino. Si bien esa estrechez les ha generado mucha tensión en el camino, consideran que la escasez les ha hecho pensar mejor cada decisión y ser creativo.
- En el camino consiguieron un inversionista ángel que aportó US\$100k por el 7% de las acciones. Esta inyección de capital ayudó con el capital de trabajo y para complementar las máquinas que ya tenían para el proceso.
- El desarrollo del producto requirió mucha investigación por parte de los fundadores. En la medida en que buscaban ofrecer un producto nuevo para los estándares peruanos, sus opciones de recibir asistencia técnica o apoyos de programas nacionales era muy limitada. No obstante, fue muy importante no rendirse ni pensar que no era posible hacer un producto de calidad en el Perú.
- No escatimaron en lo que consideraban importante para la presentación del producto y contrataron una agencia para el diseño de los empaques y la imagen de marca, de manera que ésta responda a la calidad del producto y transmita el mensaje de la marca.

El mercado mundial para los productos de Maraná es inmenso, pero su principal reto será encontrar fuentes de financiamiento para el crecimiento.



Es una empresa dedicada a la producción sostenible y ambientalmente limpia del Sphagnum Moss con fines de exportación, con impacto económico en las zonas alto andinas del Perú. Se plantea como meta mejorar la calidad de vida en las poblaciones de sus zonas de influencia mediante la inclusión, desarrollo social y económico sostenible e integrador.

El musgo es un producto comercializado internacionalmente y existen diversos segmentos de mercado. El mercado para el tipo de musgo que Perú produce, cosecha en vivo y luego se seca, es está creciendo rápido. La absorción del musgo lo hace útil para plantar plantas exóticas como las orquídeas. Debido a su acidez, los agricultores lo agregan al suelo en el que cultivan alimentos como los arándanos. Asimismo, se están agregando nuevos usos a la demanda: "muros vivos" que brotan en las principales ciudades europeas y norteamericanas y como filtrante natural contra toxinas en el agua.

En el Perú se descubre el recurso por casualidad, porque Antón Becker, neozelandés vinculado a la actividad viene como turista en el año 2007 y descubre que en la zona de Cusco había musgo blanco. Marco Piñatelli, que estaba desarrollando emprendimientos ligados a maca y tara lo conoce en un evento de Sierra Exportadora y surge en él la idea de desarrollar el negocio. La empresa comienza a trabajar en la región de Junín en 2010 y, posteriormente, se ha expandido a Huánuco.

El desafío desde el punto de vista empresarial no era sencillo: El recurso está ubicado en tierras no tituladas y que son propiedad del Estado o de las comunidades andinas. Los únicos que podrían extraerlo son los miembros de las comunidades que, durante generaciones habían combatido el musgo porque retenía la humedad que deseaban para sus cultivos. Aún después de convencer a la comunidad del valor del recurso, la explotación del recurso requiere de la presentación de un plan de manejo del recurso ante el Servicio Nacional Forestal y de Fauna Silvestre.

Todos estos desafíos han sido enfrentados con paciencia y perseverancia. El camino ha dejado las siguientes lecciones aprendidas:

- La empresa autodefinió su rol como el de un articulador entre todas las partes, por lo que debía desarrollar estrategias en las que todos ganaran. Por ejemplo, las comunidades quemaban el musgo. Si se les convencía de que había una forma de aprovecharlo se detendrían las quemas, reduciendo la preocupación del Estado de que alguna de las quemas saliera de control y generara un incendio de mayores proporciones. También cumple una función de articulación con los mercados de destino.
- Se requería trabajar coordinadamente con las comunidades. La empresa asumió la labor de ayudar a las comunidades en la elaboración e implementación de los planes de manejo y otras iniciativas vinculadas a la formalización.
- Era necesario mantener la relación con el Estado. Se identificó qué sectores del Estado podrían ser aliados importantes: se podría apoyar al Ministerio del Ambiente con el inventario de recursos naturales y el programa Sierra Exportadora podría adoptar a Inka Moss como un caso de éxito y ayudarlo en su proceso de promoción.
- El producto que se obtiene tiene que ser de la mejor calidad. La generación del impacto social les abre oportunidades de conversar con proveedores de capital diferentes, pero no hará que el cliente compre el producto o que obtengan un precio diferenciado.
- La relación con las comunidades y la generación de impacto social es una forma de asegurar su cadena de aprovisionamiento. Mantienen la política de devolver a la comunidad a través del canon, sistema por el cual la comunidad recibe un porcentaje de cada saco vendido que se utiliza para proyectos de beneficio común.



Inka Moss es una Empresa B Certificada. Obtuvo el primer lugar en la ronda de negocios del concurso de Bid Challenge 2009 realizado en la Haya (Holanda) luego de competir con más de 60 iniciativas de más de 20 países de Sudamérica, África, Asia y Europa del Este. Posteriormente fue seleccionado como uno de los 11 emprendedores sociales más destacados de Latinoamérica. Luego de competir con más de 400 aplicaciones de 18 países de toda Latinoamérica.

Los requerimientos de financiamiento de la actividad son estacionales, muy ligados a la época de cosecha. Al igual que otros emprendimientos de impacto social y ambiental han tenido que recurrir a diferentes fuentes de capital.

Inicialmente, aparte del aporte de los socios, accedieron a inversionistas ángeles que buscaban emprendimientos con potencial de éxito. En el camino algunos de los inversionistas ángeles se han ido retirando pero aproximadamente un tercio sigue con ellos. Posteriormente fueron accediendo a deuda y donaciones.

Recientemente, con elea Foundation cerraron una operación por la que la fundación se une a los accionistas. Este aporte se complementó con financiamiento de Nesst y de un fondo americano.

A pesar del camino recorrido y de los reconocimientos recibidos, estas estructuraciones son complicadas, porque el nivel de ventas que buscan la mayoría de fondos de inversión de impacto está por encima de lo que ellos han logrado.

Sus perspectivas a futuro son optimistas. El mercado internacional está fuertemente concentrado entre Chile (76% del mercado) y Nueva Zelanda (15%). Inka Moss atiende sólo al 2% de la demanda mundial, con Japón, Taiwán y Estados Unidos. Sienten que pueden duplicar la producción en los próximos años y podrían evaluar un modelo de franquicia que les permita crecer más rápido pero sin sacrificar la estrategia de impacto social.



Sinba es una empresa B certificada fundada en el año 2016. Su misión es darle un nuevo sentido a los residuos, logrando que lo que una vez fue basura hoy se convierta en un vehículo de transformación social y ambiental. Para ello convierten los desechos orgánicos en alimento para cerdos que distribuyen a granjas urbanas, y maximizando el valor de los reciclables inorgánicos en alianza con una asociación de recicladores formales.

El proceso parte por la relación con la empresa o institución que genera los residuos orgánicos. A continuación Sinba capacita a los colaboradores de la empresa para que segreguen los residuos en tres categorías: orgánicos, inorgánicos reciclables e inorgánicos no reciclables. Los residuos orgánicos son convertidos en alimento balanceado para cerdos en una biofábrica y los residuos inorgánicos reciclables son valorizados por una asociación de recicladores formales. El alimento balanceado es distribuido por Sinba a una red de criadores porcinos de traspatio (conocidos comúnmente como “chancheros”), previamente empadronados.

El modelo de negocio implicaría, por lo tanto, dos fuentes de ingreso: (i) el pago del generador de los residuos, y (ii) el pago de los criadores que reciben el alimento balanceado. No obstante, la empresa enfrenta desafíos en las dos áreas:

- Los generadores de residuos no están dispuestos a pagar una tarifa adecuada por el servicio. La empresa tiene que competir con recicladores informales y con municipalidades que realizan subsidios cruzados por el servicio. Asimismo, no se está aplicando el Reglamento de la Ley de Gestión Integral de Residuos Sólidos que contempla que las empresas que no disponen adecuadamente de sus residuos sólidos podrían ser multadas. Sólo el hecho de que se cumpliera ese reglamento implicaría para ellos una oportunidad muy superior a cualquier programa de fomento del emprendimiento.

Frente a esta situación, Sinba se ha asegurado de mantener costos competitivos frente a disponer de los residuos en un relleno sanitario y ha optado por establecer una cartera de aliados con restaurantes importantes que están comprometidos con la acción que desarrolla Sinba.

- El contexto de los criadores porcinos de traspatio complica la venta del alimento balanceado. Existe informalidad, analfabetismo y una economía de subsistencia. Es difícil entablar una comunicación con ellos sobre los requerimientos nutricionales de los cerdos y se enfrenta con la baja capacidad de pago que tienen. En conclusión, Sinba termina vendiendo el alimento balanceado por debajo del valor real.

Los impactos sociales y ambientales que genera Sinba son variados:

- Aumento de productividad en la crianza de ganado porcino por el mejor alimento.
- Recuperación de materiales orgánicos e inorgánicos con la consecuente reducción de emisiones de gases de efecto invernadero
- Reducción de la contaminación del aire y el suelo en las “chancherías”.
- Reducción de enfermedades producidas por el consumo de carne contaminada.
- Formalización y mejora de las condiciones de trabajo e ingresos de la asociación de recicladores.
- Empleos directos en la biofábrica en Villa El Salvador.



A pesar de su corta vida ha obtenido bastante notoriedad gracias a su participación en Startup Perú, Ideas Audaces y Kunan. Los premios económicos contribuyeron a darles recursos para avanzar, aunque los recursos más importantes han provenido de inversionistas ángeles enfocados en el propósito y un family office. Cuentan con un inversionista ángel que no solo los acompaña como socio, sino que es una fuente importante de contactos para acercarse a los generadores de los residuos.

Entre las lecciones que quieren compartir con el estudio se encuentran:

- Es importante mantener la capacidad de aprender y la flexibilidad para orientar el modelo de negocio en función de las oportunidades que van surgiendo. Combinan nociones de economía circular, un cambio en el marco normativo en proceso de implementación, una preocupación por la sostenibilidad de los establecimientos gastronómicos, problemas de informalidad de los recicladores y de los criadores de cerdos, entre otros.
- En un ambiente colaborativo como el ecosistema de inversión de impacto es importante mantener los ojos y oídos abiertos a las oportunidades que puedan surgir.
- Han tenido varias relaciones con actores del sistema: Bioincuba los presentó a Startup Peru, participaron en el Programa de Preparación para el Levantamiento de Fondos de la aceleradora Agora Partnerships y luego fueron incluidos en su Deal Book, participan en el Directorio de Kunan y en algunas de sus actividades de movilización.
- El programa de aceleración de Agora Partnerships les permitió un proceso intensivo de 4 meses en el que tuvieron acceso a consultores con mucha experiencia. Asimismo, esta experiencia les dio bastante exposición. Lamentablemente, muchos fondos estaban interesados en un mayor volumen de facturación.
- Los premios son importantes por el aporte económico y por la exposición nacional e internacional. No obstante, la participación en los concursos exige mucho esfuerzo de parte del equipo fundador que se tiene que multiplicar para mantener la operación y no descuidar esa presencia hacia afuera.
- Tuvieron una experiencia con el crowdfunding a través de Emprende UP. La experiencia fue importante a nivel de comunicación del concepto de negocio a una audiencia más amplia, más que como alternativa de levantamiento de fondos.

Consideran que el negocio tiene potencial de escalar en la medida en que se abran nuevas plantas, aparte de la de Villa El Salvador, replicando el modelo con asociaciones de recicladores de la zona. En este momento están en conversaciones con un banco multilateral para lograr un préstamo puente que les permita escalar la iniciativa.

Entienden que su negocio es B2B, no con residuos domiciliarios por un tema de escala: un restaurante mediano genera el equivalente en residuos a 100 hogares.

LOS DESAFÍOS DEL ECOSISTEMA DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ

La presentación de las experiencias reseñadas en esta sección ha tenido como objetivo acercarse a las experiencias y puntos de vista de actores y sustentar lo que se considera son los desafíos que debe enfrentar el ecosistema para continuar su desarrollo. La lista no pretende ser exhaustiva, sino brindar una orientación hacia los puntos más relevantes observados a lo largo de esta investigación y que guiarán las recomendaciones que se plantean en la parte final del documento.

Desafíos desde la demanda de capital

- **Muchos emprendedores no perciben un beneficio en diferenciarse como una organización generadora de impacto.** Debido al desarrollo incipiente del ecosistema de inversión de impacto en el Perú, existen emprendedores orientados por una misión que no sienten que presentarse como generadores de impacto les va a permitir acceder a fuentes alternativas de capital o mejorar las condiciones en la negociación. En consecuencia, no destinan recursos a construir y fundamentar una teoría del cambio o a explicitar sus metodologías para medir el impacto.
- **Insuficientes oportunidades listas para la inversión:** Aunque existen diversas organizaciones con potencial de generación de impacto social y/o ambiental, son pocas las que cumplen con los criterios de inversión de los proveedores de capital. Entre los problemas que encuentran al analizar a estas empresas se tiene: modelos de negocio no probados, falta de claridad en la estrategia de crecimiento, administración financiera poco formal, falta de capacidades gerenciales en el equipo de fundadores, débil gobierno corporativo y dificultad para sustentar las proyecciones a futuro.
- **Capital humano insuficiente:** Aunque se encuentran limitaciones para todos los perfiles profesionales, la escasez es particularmente aguda en lo relativo a profesionales con experiencia en Finanzas con experiencia mayor a 5 años que puedan asumir el rol de CFO. Cuando se encuentra profesionales que cumplen ese perfil, a menudo sus expectativas salariales salen del rango que un emprendimiento social o una pequeña empresa pueden asumir, especialmente en sus primeros años.
- **Entender que el equipo fundador debe balancear las competencias necesarias para implementar el modelo de negocio con las requeridas para atraer el capital que la empresa necesita.** Si en el ítem anterior se habló de la importancia de un CFO que facilite el ordenamiento de la administración de la empresa y sus reportes financieros, no debe confundirse ese rol con el de la búsqueda de capital. A menudo se trata de perfiles profesionales distintos. Las etapas iniciales requieren de capital filantrópico, donaciones, premios, amigos y familiares, entre otras formas de aporte con baja o nula exigencia de retorno financiero. Los emprendedores deben mantener la claridad de que deben asegurar esos recursos para construir y probar el modelo de negocio sin descuidar la búsqueda de la sostenibilidad financiera a través de la comercialización de bienes o servicios en el mercado. Dentro del equipo fundador se necesita contar con ese perfil que sea capaz de atraer el capital y structure el financiamiento con una combinación de habilidades financieras, pasión por el modelo de negocio y capacidades para convencer y negociar con los proveedores de capital.
- **Escasos puentes entre los emprendedores y los proveedores de capital:** Muchos fundadores de organizaciones de impacto tienen poco conocimiento de los proveedores de capital en el ecosistema o de las condiciones a las que pudieran acceder. Asimismo, dependen de las incubadoras o aceleradoras para acceder a los proveedores de capital. Adicionalmente, una vez establecido el contacto inicial, el proceso de due diligence y negociación exige una fuerte dedicación del equipo de fundadores.

LOS DESAFÍOS DEL ECOSISTEMA DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ (continuación)

- **Restricción económica para pagar por servicios de soporte:** En las etapas iniciales, cuando más necesitan de la colaboración de incubadoras o aceleradoras, las organizaciones generadoras de impacto tienen poca capacidad de generar ingresos para pagar por estos servicios. Estos servicios de soporte incluyen la medición del impacto, ya que la escasez de recursos compromete el levantamiento de una línea base y del seguimiento posterior del progreso en los indicadores.
- **Limitadas evidencias del impacto y/o retorno financiero:** La medición del impacto es un proceso complejo, costoso y en el que las metodologías no están estandarizadas y consensuadas. Asimismo, la debilidad de la gestión financiera de algunas organizaciones dificulta la sustentación de las proyecciones financieras futuras. La expectativa de un potencial inversionista es que la organización pueda medir el impacto con la misma rigurosidad que se mide el retorno/riesgo.

Desafíos desde la oferta de capital para inversión de impacto

- **Lograr que más inversionistas tradicionales se adhieran genuinamente al paradigma de la inversión de impacto.** La inversión de impacto implica cambiar las premisas que guían la inversión financiera tradicional. Más allá de la incorporación de los objetivos sociales y/o ambientales a la par del retorno financiero en la selección de las inversiones, la inversión de impacto debe plantearse aspectos como la sostenibilidad financiera de la intervención en el tiempo, su escalabilidad y/o replicabilidad, la independencia de las donaciones, la necesidad de medición del impacto, entre otras.
- **Dotar a los gestores de fondos de las capacidades necesarias para realizar inversiones de impacto efectivas.** De la misma manera en que es diferente invertir en grandes empresas que en emprendimientos, también existen diferencias entre emprendimientos con orientación exclusivamente financiera y emprendimientos con un propósito social y/o ambiental. Los factores de éxito varían y, por lo tanto, los criterios para la selección de las inversiones y para la administración de los fondos deben variar en consecuencia. Los responsables de las inversiones de impacto dentro de los proveedores de capital requieren entender las diferencias y alcanzar cierto entendimiento de los contextos locales antes de diseñar y desplegar los instrumentos financieros para la inversión de impacto. Muchos de los profesionales dedicados a estas tareas han tenido un paso previo por la cooperación para el desarrollo o actividades afines, donde han desarrollado este conocimiento y ahora lo aplican a la inversión financiera.
- **Identificar y difundir los casos de éxito en diversos sectores.** La falta de historias de éxito aumenta la percepción de riesgo en la región, lo que a menudo disuade a los inversionistas de ingresar al mercado. Adicionalmente, los proveedores de capital tienden a concentrarse en algunos sectores.
- **Reducir el costo de transacción para los proveedores de capital, a fin de ampliar el alcance.** Hoy en día los principales proveedores de capital son muy selectivos al elegir las oportunidades que toman. Los fondos de inversión de impacto que no operan en el país incurrir en altos costos (monetarios y de tiempo invertido) para identificar oportunidades, realizar los estudios de *due diligence* y negociar los términos del acuerdo. En consecuencia, el universo de organizaciones generadoras de impacto que pueden acceder a estos fondos se limita a organizaciones que superen cierto tamaño y que acompañen un proceso que puede extenderse a doce meses. Esto puede frustrar a los emprendedores y generar una presión financiera adicional sobre las empresas que deben sobrevivir esperando esta fuente de capital.

LOS DESAFÍOS DEL ECOSISTEMA DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ (continuación)

- **Predominio de fondos provenientes del exterior y/o con algún nivel de decisión remota.** Esto limita sus operaciones porque (1) aumenta el plazo necesario para la toma de decisiones, (2) los comités interpretan el riesgo de manera diferente que los equipos operativos que están sobre el terreno, (3) reduce la capacidad para identificar nuevas oportunidades de inversión, y (4) limita la capacidad para que el inversionista contribuya más allá del capital con el éxito de la organización generadora de impacto. La contrapartida es la escasa presencia de inversionistas locales y del financiamiento de la banca comercial.

Desafíos en el diseño de instrumentos financieros

- **Los emprendimientos orientados al impacto, principalmente aquellos en su etapa temprana, requieren instrumentos financieros flexibles que les permitan desarrollar y probar el concepto del negocio.** El desarrollo de modelos de negocio innovadores requiere de instrumentos que tengan mayor tolerancia al riesgo, horizontes de inversión más largos y aceptación de retornos financieros más modestos. Esos recursos pueden obtenerse combinando capital paciente, donaciones, garantías, cobertura de pérdidas y financiamiento concesional.
- **La presencia de financiamiento en moneda nacional aún es limitada.** El financiamiento bancario es muy limitado y, en ocasiones, no se ajusta a los requerimientos de las empresas o de sus clientes. Los proveedores de capital, predominantemente extranjeros, tienden a invertir en dólares, lo cual genera un riesgo cambiario para emprendimientos que se dirijan primordialmente al mercado local.

Desafíos desde el entorno habilitante de la inversión de impacto

- **Los actores del ecosistema deben contribuir a incrementar la legitimidad de las organizaciones generadoras de impacto como un mecanismo efectivo para solucionar problemas sociales y/o ambientales.** Las organizaciones generadoras de impacto aún son percibidas por varios sectores como proyectos bien intencionados con poco interés por la eficiencia o por adoptar buenas prácticas de gestión. Existen casos que demuestran que no es así y es necesario potenciar su rol como instrumento de política pública, dado que, con el escalamiento adecuado, pueden contribuir a solucionar varios problemas sociales y/o ambientales del Perú.
- **Limitaciones para la inversión privada y los emprendimientos en el Perú afectan también a las organizaciones generadoras de impacto.** Las barreras generadas por la falta de infraestructura, las trabas burocráticas, variabilidad en las políticas sectoriales, entre otras, afectan a todas las formas de inversión privada productiva en el Perú.
- **La mayoría de incubadoras y aceleradoras se dirigen a los emprendimientos en general, no a los de impacto.** Esta situación hace que los emprendimientos de impacto no reciban una asesoría específica para el encuentro con los proveedores de capital para inversiones de impacto y, por otro lado, que los proveedores de capital no encuentren esa fuente de información sobre potenciales inversiones.

LOS DESAFÍOS DEL ECOSISTEMA DE INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL PERÚ (continuación)

- **La acción del Estado respecto a la inversión de impacto es fragmentada y no responde a una visión unificada.** Por un lado, se encuentran iniciativas, concursos y cambios en la regulación que generan oportunidades para organizaciones generadoras de impacto. Al mismo tiempo, la “permisología” y la falta de fiscalización en el cumplimiento de regulaciones bien intencionadas limita el desarrollo de las organizaciones generadoras de impacto. Finalmente, la ausencia de un marco regulatorio que reconozca la existencia de este tipo de organizaciones y la diferencia fundamental en sus responsabilidades fiduciarias se convierte en una barrera para que se aproveche todo su potencial para el desarrollo sostenible.
- **Mejorar la colaboración y la información compartida dentro del ecosistema.** En el ecosistema se combinan situaciones como ofertantes de capital que no llegan a colocar el íntegro de sus fondos disponibles, organizaciones generadoras de impacto que no encuentran capital y actores del ecosistema que presentan dificultades para comunicarse con unos y otros. En la medida en que se establezcan más espacios de intercambio de información y experiencias entre los actores podrá reducirse las barreras generadas por la falta de información y la incertidumbre y mejorar la eficiencia del mercado de inversiones de impacto. Estos espacios deben servir para encontrar estrategias de crecimiento para organizaciones de impacto, para identificar mecanismos de inversión apropiados para organizaciones de impacto en diferentes etapas, entre otros.

Conclusiones y Recomendaciones

CONCLUSIONES

Para efectos del presente documento se ha considerado como Inversión de Impacto a aquel flujo de recursos financieros que se dirige a organizaciones que producen bienes y/o servicios con el propósito de generar un impacto social y/o ambiental, con la expectativa de obtener un retorno financiero positivo y con el compromiso de medir su impacto social y/o ambiental.

Esta definición implica pensar en la inversión como un **sistema** en el que tienen que actuar coordinadamente diferentes componentes con objetivos comunes: generar un impacto social y/o ambiental positivo y medible a la par de obtener retornos financieros que garanticen la sostenibilidad financiera de estas acciones en el tiempo.

Entre los componentes del sistema están:

- **Las Organizaciones Generadoras de Impacto:** idean modelos de negocios innovadores para enfrentar los desafíos que plantean las necesidades sociales y ambientales. Plantean en su misión el logro de un impacto social y/o ambiental, el cual lo pueden lograr a través de la selección de sus proveedores, su cadena de abastecimiento, su forma de producción o el público al que dirigen sus bienes y/o servicios.

Para cumplir su misión deberá obtener capital. En la medida en que quiera acceder a un proveedor de capital para inversiones de impacto deberá ser capaz de explicar:

- ¿cómo generará el impacto social y/o ambiental? (teoría del cambio)
 - ¿cómo medirá el impacto social y/o ambiental?
 - ¿cómo llegará a ser autosostenible desde el punto de vista financiero y cómo generará retornos financieros?
- **Los Proveedores de Capital:** facilitan o canalizan los recursos financieros a las organizaciones generadoras de impacto para atender sus necesidades de capital de trabajo o capital para inversión. Los proveedores son de diferentes tipos, en función de su expectativa de retorno y la prioridad que le dan al impacto respecto al retorno financiero. Cumplen un rol fundamental en la medición del impacto debido a que, en muchos casos, proporcionan a las organizaciones en las que invierten las metodologías estandarizadas que les permiten a ellos, a su vez, consolidar su impacto en diferentes sectores y geografías en la rendición de cuentas a sus *stakeholders* y aportantes de fondos.

En el Perú cumplen esta función con diferentes grados de involucramiento los fondos de inversión de impacto, el Estado (a través de fondos concursables), fundaciones filantrópicas y la cooperación internacional, entre otros.

- **Los Instrumentos de Inversión de Impacto:** son el tipo de acuerdo que se establece entre los proveedores de capital y las organizaciones generadoras de impacto para permitir el flujo de recursos financieros y, simultáneamente, establecer las obligaciones de las partes.

La elección de los instrumentos debe tomar en consideración las necesidades del emprendedor (monto, plazo y condiciones) con las expectativas y riesgos que enfrenta el proveedor de capital, garantizando que se mantenga la misión de la organización generadora de impacto y sin imponer requerimientos financieros o de reporte que excedan las capacidades de la organización.

En el Perú los instrumentos utilizados han sido fundamentalmente deuda para capital de trabajo e inversión en acciones. Muchas organizaciones generadoras de impacto han encontrado en los premios de concursos de emprendimiento (no necesariamente de impacto) y en donaciones de multilaterales o la cooperación internacional una forma de acumular recursos que financien su fase de prueba del modelo de negocio.

CONCLUSIONES

- **El Entorno Habilitante:** está conformado por los actores y factores que buscan dinamizar las inversiones de impacto. Se pueden agrupar en tres aspectos principales: las políticas o regulación de los mercados y los aspectos culturales. La ausencia o el desalineamiento de estos factores pueden ralentizar el desarrollo de las inversiones de impacto.

En el caso del Perú, gran parte del entorno habilitante ha sido compartido con el emprendimiento en general. No existe una regulación específica para empresas con orientación hacia el impacto social o ambiental. La acción del Estado se ha notado principalmente en la creación de fondos concursables para el fomento de la innovación y el emprendimiento. Los montos han sido pequeños aunque han generado un beneficio reputacional para muchos de los ganadores.

En cuanto a las organizaciones de soporte, se encuentra un número importante de incubadoras y aceleradoras, pero que atienden a todo tipo de emprendimientos, sin enfocarse en los emprendimientos de impacto. Destaca la labor de Kunan (dinamizador del ecosistema de emprendimientos sociales) y NESsT (incubadora, intermediario de fondos) como organizaciones dirigidas exclusivamente hacia emprendimientos de impacto social y/o ambiental.

Las características culturales, sociales y económicas del Perú nos presentan mayoritariamente al líder de una organización generadora de impacto no nacido de la necesidad, sino de la oportunidad. Esto porque probablemente la desigualdad en nuestro país hace que quienes más necesidades insatisfechas tienen no tengan los medios para crear una organización de este tipo o de acceder al financiamiento. Este líder se plantea tomar acción con un sentido de urgencia que lo hace asumir riesgos y ser optimista respecto a la posibilidad de generar un cambio. Opta por crear y liderar una organización que pueda generar impacto de manera sostenible gracias al retorno financiero que también le permitirá crecer y generar más impacto.

Para que el ecosistema de inversión de impacto se desarrolle más allá del estado incipiente en el que se encuentra requerirá enfrentar varios desafíos entre los que se destaca:

- Desafíos desde la demanda de capital
 - Los emprendedores no perciben un beneficio en diferenciarse como una organización generadora de impacto.
 - Las organizaciones generadoras de impacto no tienen la preparación necesaria para relacionarse efectivamente con los inversionistas.
 - El costo de obtener el capital humano necesario y los servicios de asesoría para crecer está fuera del alcance de las organizaciones generadoras de impacto.
 - Las organizaciones generadoras de impacto deben asegurar múltiples recursos para construir y probar el modelo de negocio sin descuidar la búsqueda de la sostenibilidad financiera a través de la comercialización de bienes o servicios en el mercado.
 - Escasean los puentes entre los emprendedores y los proveedores de capital.
 - Difundir las evidencias de impacto y los casos de éxito existentes.
- Desafíos desde la oferta de capital
 - Lograr que más potenciales proveedores de capital se adhieran a la lógica de la inversión de impacto.

CONCLUSIONES

- Fortalecer las capacidades de los gestores de fondos para desplegar los instrumentos financieros para la inversión de impacto.
- Identificación y difusión de casos de éxito en diversos sectores para reducir la percepción de riesgo.
- Alto costo de transacción para los proveedores de capital, debido en muchos casos al predominio de fondos provenientes del exterior y/o con algún nivel de decisión remota.
- Desafíos en el diseño de instrumentos financieros:
 - El desarrollo de modelos de negocio innovadores requiere de instrumentos que tengan mayor tolerancia al riesgo, horizontes de inversión más largos y aceptación de retornos financieros más modestos.
 - La presencia de financiamiento en moneda nacional aún es limitada.
- Desafíos desde el entorno habilitante:
 - Construir la legitimidad de las organizaciones de impacto como un mecanismo para lograr el cambio transformacional necesario para solucionar varios problemas sociales y/o ambientales.
 - Las barreras generadas por la falta de infraestructura, las trabas burocráticas, variabilidad en las políticas sectoriales, entre otras, afectan a todas las formas de inversión privada productiva en el Perú.
 - La mayoría de incubadoras y aceleradoras se dirigen a los emprendimientos en general, no a los de impacto.
 - La acción del Estado respecto a la inversión de impacto es fragmentada y no responde a una visión unificada.
 - Mejorar la colaboración y la información compartida dentro del ecosistema.

RECOMENDACIONES

El desarrollo de la Inversión de Impacto debería entenderse como parte de una discusión más amplia acerca de cómo involucrar al sector privado en las tareas vinculadas al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

En ese ámbito la Inversión de Impacto es un instrumento que puede ser importante para movilizar recursos financieros adicionales para el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y promover el desarrollo de formas de intervención innovadoras que puedan combinar el impacto social y ambiental con la generación de recursos que sostengan la iniciativa en el tiempo y puedan retribuir un rendimiento a los proveedores de capital.

En ese sentido, el alcance que puede tener la inversión de impacto se puede ver a dos niveles. El nivel inicial se basa en el dinamismo y compromiso de los actores del ecosistema. Un nivel más avanzado corresponde a un escenario en que el Estado reconoce el potencial de la inversión de impacto para solucionar problemas de políticas públicas y decide incorporarlo como uno de los instrumentos a su disposición.

Sobre la base de esos niveles se plantea dos grupos de recomendaciones para cumplir con los siguientes dos objetivos:

AUMENTAR LA COLABORACIÓN ENTRE LOS ACTORES DEL ECOSISTEMA

INCORPORAR LA INVERSIÓN DE IMPACTO COMO UN INSTRUMENTO DE POLÍTICA PÚBLICA

Recomendaciones para aumentar la colaboración entre los Actores del Ecosistema

Estrategia de comunicación, difusión de información y fortalecimiento de capacidades

- **Difundir las posibilidades de generar impacto social y ambiental a través de emprendimientos u otro tipo de organizaciones.** Un instrumento fundamental son las evidencias obtenidas a partir de los casos de éxito. Esta difusión debe atraer la atención de diferentes sectores:
 - Potenciales proveedores de capital pueden familiarizarse con el paradigma de la inversión de impacto, reconocer sus posibilidades y reducir su percepción de riesgo por la transparencia en los resultados.
 - Emprendedores y empresarios pueden convencerse de que incorporar una teoría del cambio social o ambiental en la narrativa de su modelo de negocio puede abrirles espacios adicionales en términos de mercados, acceso a financiamiento y servicios no financieros.
 - Proveedores de servicios no financieros, como asesores, incubadoras y aceleradoras pueden entender la dinámica del sector y encontrar oportunidades para contribuir a su desarrollo.
 - Representantes del Estado pueden encontrar en la inversión de impacto un laboratorio en el que se prueban conceptos y formas innovadoras de atender necesidades sociales y ambientales en una forma efectiva y orientada a la auto-sostenibilidad financiera.
- **Promover la discusión de modelos de negocio innovadores para abrir oportunidades de colaboración entre los actores del ecosistema.** Los modelos de negocio deben ser formulados con la ambición de lograr un cambio sistémico, reflejado en la solución de uno o varios problemas sociales y/o ambientales. En la medida que busquen un cambio más profundo, más legítimas serán y más actores van a colaborar con su misión, lo que además va a repercutir en su potencial de escalar, generando un círculo virtuoso en el que todos ganan.

RECOMENDACIONES (continuación)

- **Transmitir el conocimiento de metodologías para medición de impacto y compartir mediciones consistentes de los avances logrados.** Contar con mediciones consistentes ayudaría a identificar los factores de éxito y de fracaso. Asimismo, los inversionistas pueden compartir información de rendimientos e impacto con cierto grado de confidencialidad. Es importante que el intercambio aporte a la sistematización de métricas y a generar conocimiento y una cultura de medición en torno al logro de impactos y a la inversión.
- **Tender puentes entre los actores del ecosistema.** La colaboración permite poner en común conocimiento, aprendizajes y metodologías, aprovechando el conocimiento acumulado por incubadoras y aceleradoras y recogiendo la perspectiva de los administradores de fondos.

Atraer recursos adicionales que puedan ser usados para la inversión de impacto

- **Aumentar el entendimiento y la adhesión a este paradigma de inversión por parte de potenciales inversionistas.** Utilizando los materiales de la estrategia de comunicación mencionada previamente, se persiguen objetivos específicos:
 - Convertir a proveedores de capital que tradicionalmente han trabajado a través de donaciones hacia la inversión de impacto. Las ventajas que deben percibir en la inversión de impacto es que el compromiso con la medición del impacto mejora la rendición de cuentas del uso de los fondos y la búsqueda de retornos financieros contribuye con la permanencia de la intervención en el tiempo.
 - Convencer a los inversionistas financieros tradicionales de que la inversión de impacto es un medio efectivo para diversificar su cartera y mitigar los riesgos reputacionales, sociales y ambientales sin renunciar a la posibilidad de alcanzar resultados financieros positivos.
 - Inducir a las fuentes de financiamiento concesional para proyectos o financiamiento para el desarrollo a pensar en la permanencia de las iniciativas más allá de un proyecto con fecha de inicio y fecha de término.
 - Generar y compartir conocimiento (buenas prácticas, mediciones y evaluaciones).
- **Sistematizar las experiencias en sector de inversión de impacto:** Los proveedores de capital pueden encontrar nuevas formas de agregar valor a las organizaciones de su portafolio adquiriendo mayor experiencia en esos sectores. Asimismo, la disponibilidad de más y mejor información sobre los sectores le da a los inversionistas la posibilidad de identificar nuevas oportunidades, reducir el período de due diligence y disminuir su percepción de riesgo.

Aumentar el número de organizaciones preparadas para recibir la inversión de impacto

- **Incorporar dentro de los planes de estudio (niveles básico, intermedio y superior) contenidos vinculados a la formación de emprendedores y a la preocupación por el desarrollo sostenible (económico social y ambiental).** Los centros de formación y la Academia tienen una responsabilidad en formar futuros emprendedores que puedan contribuir de manera efectiva al desarrollo sostenible, siendo la inversión de impacto uno de los mecanismos.
- **Movilizar a pequeñas empresas que puedan generar un impacto positivo con pequeñas modificaciones en su modelo de negocios.** Estos cambios podrían ser adquirir sus materias primas de comunidades vulnerables a un precio justo o emplear trabajadores provenientes de segmentos de baja empleabilidad. Este cambio debiera abrir a estas empresas la posibilidad de entrar en contacto con inversionistas que los ayuden financieramente y en la medición y monitoreo del impacto que van generando.

RECOMENDACIONES (continuación)

- **Fortalecer las capacidades de los emprendedores orientados hacia una misión para que aprovechen los beneficios de los instrumentos de inversión de impacto.** Las experiencias analizadas muestran que, si bien existen fuentes de capital que valoran la creación de impacto y lo traducen en mejores condiciones de financiamiento, el acceso a estas fuentes exige preparación por parte de las organizaciones generadoras de impacto.
- **Aprovechar los programas de asistencia técnica para financiar las actividades previas a la inversión de impacto.** Este apoyo puede reducir el tiempo de due diligence si el inversionista se encuentra más familiarizado con la etapa de preinversión.
- **Promover modelos de negocios de valor compartido en las empresas.** La búsqueda el generar impacto social y/o ambiental en sus operaciones puede ser una fuente de valor para las empresas a través de:
 - Desarrollo de modelos de negocio basados en nuevos productos o la orientación hacia segmentos previamente desatendidos. En estos casos la gran empresa puede asociarse con organizaciones generadoras de impacto delegando en ellas el proceso de construcción del concepto con un costo probablemente inferior al de la gran corporación.
 - Reducir los riesgos reputacionales, sociales y/o ambientales de la cadena de suministro. La adhesión a estándares en la selección de proveedores pueden reducir el riesgo de la empresa y, por ende, aumentar el valor de la misma. El aprovisionamiento a través de organizaciones que midan su impacto facilita la gestión de riesgos de quien compra y brinda a las organizaciones generadoras de impacto un flujo de ingresos recurrentes que facilitan la atracción de capital.
 - Incorporar el soporte (financiero y no financiero) a organizaciones generadoras de impacto como mecanismo para mitigar los riesgos ESG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo). Así como organizaciones filantrópicas o la cooperación internacional están migrando de intervenciones basadas en donaciones hacia intervenciones que pagan por resultados, se requiere que los presupuestos de Responsabilidad Social Corporativa de las empresas sean orientados hacia iniciativas que alcancen sostenibilidad en el tiempo.
- **Educar a los emprendedores sobre las ventajas y desventajas de cada tipo de financiamiento.** Con frecuencia los emprendedores se muestran reacios a ceder participación accionaria por temor a que la empresa pueda desviarse de su misión al caer en otras manos. Sin embargo, debe tomarse en cuenta que si el proveedor de capital se convierte en accionista tendrá una participación más activa en el negocio y aportará su expertise para la creación de valor en el negocio, en una dimensión mayor que si financia a través de deuda. Cualquier alternativa de financiamiento tendrá pros y contras y deberá ser estudiada y negociada para que las condiciones pactadas satisfagan las expectativas de todas las partes.

RECOMENDACIONES (continuación)

Adaptar los instrumentos financieros a las necesidades de la inversión de impacto

- **Estructuración de blended finance para incorporar a inversionistas con diferente perfil de riesgo y expectativa de retorno:** Las necesidades financieras de las organizaciones generadoras de impacto generalmente requieren de estructuras de inversión creativas que se ubiquen entre acciones y deuda en el sentido tradicional. Por ello es importante que existan intermediarios que conecten al capital con baja expectativa de retorno (filantrópico) con capital que busca una combinación de retorno financiero e impacto social y/o ambiental.

Dinamizar el entorno habilitante

- **Fortalecer la colaboración al interior del ecosistema.** Es importante construir espacios donde los diferentes actores conozcan lo que se está haciendo en las universidades, incubadoras y organizaciones del sector social en materia de acompañamiento y formación de profesores y emprendedores sociales. Asimismo, brindar la oportunidad a los emprendedores, inversionistas y otros actores relevantes del ecosistema social a presentar sus inquietudes y necesidades en busca de tender puentes para la colaboración.
- **Construir canales de comunicación con diferentes niveles del gobierno.** Crear y fortalecer los canales de comunicación entre el sector social, privado y público para generar un lenguaje común en materia de inversión de impacto. Crear más y mejores canales de diálogo y vinculación entre los ecosistema de emprendimiento locales y el gobierno para impulsar sus capacidades por medio de puntos de contacto y redes de soporte.
- **Destinar recursos hacia los proveedores de servicios no financieros.** Como se ha mencionado anteriormente, muchos proveedores de capital encuentran dificultades para encontrar organizaciones a las cuales dirigir sus recursos. En esta situación, los proveedores de capital deben considerar mecanismos para fortalecer a los proveedores de servicios no financieros para que les ayuden a descubrir oportunidades o a preparar mejor a las organizaciones. En ese sentido, pueden: (i) Desarrollar relaciones con incubadoras individuales para ayudarles a entender los tipos de empresas que están buscando y las variables que son las más importantes al momento de tomar la decisión de inversión, (ii) Invertir en el fortalecimiento de las capacidades de las incubadoras (iii) Trabajar con las incubadoras para construir una red más fuerte de organizaciones de soporte que vincule a inversionistas, organizaciones generadoras de impacto y el gobierno.
- **Propiciar la especialización de los proveedores de servicios no financieros para organizaciones generadoras de impacto.** Así como las necesidades de un emprendimiento de impacto no son las mismas que las de otro tipo de emprendimientos y el enfoque de un proveedor de capital para inversiones de impacto no es igual que en otras inversiones, el acompañamiento a un emprendimiento de impacto requiere de conocimientos y habilidades específicas. En ese sentido, existe espacio para el desarrollo de incubadoras y aceleradoras especializadas en inversión de impacto o, al menos, de grupos especializados en inversión de impacto dentro de incubadoras y aceleradoras con un alcance general.

RECOMENDACIONES (continuación)

Incorporar la Inversión de Impacto como un Instrumento de Política Pública

La formulación de políticas públicas tiene como objetivo la solución de las necesidades económicas, sociales y ambientales del país. Para ello, el Estado juega múltiples roles, desde identificar, planear, diseñar y articular la implementación de políticas.

Para la implementación de las políticas vinculadas a las necesidades sociales y ambientales cuenta con un abanico de alternativas, como se muestra en el gráfico. Dada la organización sectorial del Estado, algunas políticas se implementan a través de órganos de línea en los ministerios, órganos internos, alianzas de varios sectores, entre otras formas; hasta llegar a las opciones en las cuales el Estado limita su control de la implementación como puede ser la acción de las organizaciones sin fines de lucro o la empresa privada.



En este contexto, la experiencia internacional muestra que las organizaciones generadoras de impacto pueden ser una alternativa para el logro de los objetivos de política en materia social y ambiental que le brinde al Estado los beneficios de acceder a formas de intervención innovadoras, más eficientes, con estándares de medición de resultados y con mecanismos para asegurar su autosostenibilidad financiera y aumento en la escala de inversión sin depender del presupuesto público.

Para llegar al nivel de que la inversión de impacto se convierta en un instrumento de política pública, es necesario que se parta por definir los siguientes puntos:

- Validar el rol que las organizaciones generadoras de impacto pueden tener en el logro de ciertos objetivos de política pública. Como se ha mencionado, puede pensarse en la inversión de impacto como un proceso en el que se experimenta con formas innovadoras de atender necesidades sociales y ambientales. El Estado puede observar los resultados y asumir el rol de facilitar el crecimiento de la escala de las iniciativas que funcionan. Basado en el nivel de desarrollo del ecosistema de inversión de impacto. Los roles pueden ser:
 - Moldear el mercado: cuando el desarrollo sea incipiente, mediante condiciones habilitantes.
 - Construir el mercado: cuando se hayan sentado las bases y se requiera un impulso para echarlo a andar.

RECOMENDACIONES (continuación)

- Participar en el mercado: el ecosistema alcanzó un grado de madurez que permite al Estado limitar su rol al de ser un participante más.

Dada la organización sectorial del Estado en el Perú, cabría pensar en un rol del Estado en términos generales, como promotor de la inversión de impacto (a nivel de condiciones habilitantes), complementado con acciones específicas en los sectores donde la confluencia de actores del ecosistema es mayor (por ejemplo: agricultura y mejora de la empleabilidad).

- Identificar las necesidades expresadas por los proveedores de servicios y los beneficiarios finales, posiblemente a través de evaluaciones de impacto de las intervenciones anteriores y entender los cambios que son necesarios en los comportamientos de los actores involucrados.
- Fijar los objetivos de política alineados con la agenda política
- Seleccionar el tipo de intervención e instrumento más apropiado, asignando los recursos necesarios para la implementación y diseñando el mecanismo para obtener los resultados.

La naturaleza del ecosistema de inversión de impacto es fundamentalmente **colaborativa**, por lo que el proceso que se describe para su incorporación como instrumento de política pública no puede pensarse como acciones basadas en una jerarquía o impuestas desde arriba. En ese sentido, se recomienda la observancia de los Principios de Londres (ver recuadro) como una forma de garantizar un proceso que, manteniendo la articulación con los objetivos de política nacional, no pierda la esencia de colaboración e innovación que motiva su efectividad y eficiencia.

Los puntos a considerar para incorporar la inversión del impacto en las políticas públicas y, de esta manera, darle escalabilidad y replicabilidad a sus acciones son:

- **Asegurar el compromiso con el impacto (y su medición) en las políticas públicas:** El rol del impacto en el diseño de políticas, la planificación, la inversión y la gestión, así como el nivel de estandarización y sofisticación en la medición del impacto.

Desde el Ministerio de Economía y Finanzas se ha impulsado procesos vinculados a relacionar los gastos y la inversión pública con el impacto, como son el Presupuesto por Resultados, la vinculación de las actividades con productos y la Programación Multianual de Inversiones basada en el cierre de brechas. No obstante, queda mucho camino por recorrer en la estandarización de la medición del impacto y en el desarrollo de sistemas de información que monitoreen el impacto generado por el uso de los recursos públicos y no se limiten a controlar la ejecución.

- **Asumir un liderazgo político que incorpore el sentido de urgencia entre actores públicos, privados y la sociedad civil respecto a los Objetivos de Desarrollo Sostenible.** Como se mencionó anteriormente, la Inversión de Impacto debe ser entendida como parte del abanico de alternativas que tiene el Estado para implementar sus políticas públicas. En ese sentido, forma parte de un tema más amplio como encontrar formas de movilizar al sector privado para que contribuya al logro de los ODS.

Si bien se ha logrado avances con el mecanismo de Obras por Impuestos (Oxi) y con el marco regulatorio para las Asociaciones Público Privadas, es importante que el Estado cumpla un rol activo como articulador de las acciones. Ese liderazgo debe encargarse de movilizar, comunicar y construir alianzas efectivas a través de los sectores y atraer talento y vocación de servicio.

RECOMENDACIONES (continuación)

LOS PRINCIPIOS DE LONDRES

El Impact Investing Policy Collaborative (IIPC) trabajó con formuladores de política, investigadores y otros actores involucrados para desarrollar los Principios de Londres: un conjunto de lineamientos para que los gobiernos consideren la inversión de impacto como una herramienta para cumplir los objetivos sociales. Están diseñados para apoyar un proceso de formulación de políticas que aproveche el aprendizaje y la innovación a lo largo del tiempo para alcanzar objetivos importantes para la Sociedad.

	Principio	Racionalidad	¿Qué debe hacer el gobierno?
1	Claridad en el propósito	<p>Refuerza la estrategia y políticas que son integradas dentro de las estructuras y políticas existentes, que apuntan a objetivos sociales específicos y que definen claramente el rol de la inversión de impacto en lograr esos objetivos.</p> <p>Se busca evitar el uso ineficiente o direccionamiento equivocado de los recursos, los obstáculos al logro de los objetivos por falta de apoyo político y los regímenes de política incoherentes entre sí.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Identificar los objetivos sociales a los que se dirige la estrategia o política de inversión de impacto. ▪ Identificar por qué la estrategia o política de inversión de impacto puede ser una manera apropiada para alcanzar estos objetivos y de qué manera complementa procesos políticos más amplios. ▪ Definir expectativas realistas para los resultados de la política o estrategia de inversión de impacto y el plazo en que se espera obtenerlos.
2	Involucramiento de los actores relevantes	<p>Otorga legitimidad y disciplina al diseño de políticas. La institucionalización del diálogo y la retroalimentación con los actores relevantes permite a los gobiernos aportar recursos adicionales para apoyar a las políticas y estrategias de inversión de impacto.</p> <p>Asegura la inclusión de todos los actores, maneja las expectativas y disminuye el riesgo de desarrollar políticas que no sirvan al propósito planteado.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Identificar, involucrar y colaborar con actores clave desde la creación del concepto, la implementación y la revisión de políticas y estrategias. ▪ Facilitar el apropiamiento de las políticas por todos los actores y un proceso dinámico de desarrollo y revisión de políticas. ▪ Proteger contra incentivos desalineados o estructuras de poder desiguales que obstaculicen las políticas y estrategias de inversión de impacto.

RECOMENDACIONES (continuación)

LOS PRINCIPIOS DE LONDRES (Continuación)

	Principio	Racionalidad	¿Qué debe hacer el gobierno?
3	Gobernanza del sistema	<p>El mercado debe ser utilizado dentro de una visión holística de las políticas y estrategias de inversión de impacto.</p> <p>Se requiere un enfoque en el desarrollo balanceado de los intereses de los inversionistas, las oportunidades de inversión y los mecanismos para alcanzar los resultados sociales deseados.</p> <p>Una gobernanza efectiva del sistema establece niveles apropiados de regulación y mitiga el control innecesario de las actividades del mercado.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Identificar el uso apropiado de las intervenciones de mercado, incluyendo el momento en el que se deben efectuar, su duración y las agencias e instituciones involucradas. ▪ Desarrollar los mercados de manera integral, balanceando la oferta de capital, la preparación para recibir inversiones y el apoyo al entorno habilitante. ▪ Apoyar a las políticas confiables y con capacidad de respuesta, consecuentes con las prioridades, incentivos y limitaciones de los involucrados.
4	Capacidad institucional	<p>Permite el uso efectivo de los recursos, mejorar políticas existentes y crear el potencial para desarrollar estrategias e instrumentos innovadores que enfrenten los problemas sociales clave.</p> <p>Establece mercados confiables y resilientes y evita el envío de señales mixtas a los inversionistas y a la sociedad civil sobre el potencial de las políticas propuestas de cumplir con lo ofrecido.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Determinar los recursos (disponibles o por desarrollar) dentro de los diferentes sectores del gobierno que se requieren para el éxito en el desarrollo de la estrategia y en la implementación de políticas. ▪ Liderazgo del sector público para implementar las políticas donde son necesarias y proveer estabilidad a través del tiempo. ▪ Medir y evaluar el impacto de las políticas contra los objetivos definidos y revisar o escalar las medidas adecuadamente.

RECOMENDACIONES (continuación)

LOS PRINCIPIOS DE LONDRES (Continuación)

	Principio	Racionalidad	¿Qué debe hacer el gobierno?
5	Transparencia universal	<p>Obliga a que los objetivos planteados sean claros y que se mida el avance y se reporte a los actores relevantes y al público en general.</p> <p>Facilita el liderazgo en innovación, protege contra el río de sesgos reales o percibidos, gestiona las expectativas de manera realista y empodera la participación ciudadana.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reportar rigurosamente sobre el desempeño y desarrollar una cultura de transparencia que incluya a todos los actores del ecosistema. ▪ Comprometerse con un proceso continuo de aprendizaje compartido, incluyendo una discusión abierta de los éxitos y fracasos. ▪ Promover el involucramiento y la fidelidad a los objetivos sociales planteados.

Fuente: IIPC (<https://iipcollaborative.org/london-principles/>).

La experiencia internacional muestra que el liderazgo político del Estado ha sido llevado a la realidad a través de (i) el establecimiento de una función dedicada dentro del sector público, (ii) la adopción de una estrategia nacional de inversión de impacto o (iii) procesos de consulta con las partes involucradas. Dado el nivel de desarrollo del ecosistema de inversión de impacto en el Perú se recomienda considerar la tercera vía como paso previo a plantear acciones más ambiciosas, las cuales deberán ser consideradas luego de un conocimiento cabal del ecosistema y de la potencialidad del mismo para contribuir a la solución de algunos de los problemas de política pública.

- **Desarrollar instrumentos de política para orientar un mercado de inversión de impacto alineado con los objetivos de política pública.** Estos instrumentos deben contribuir a solucionar los desafíos que enfrentan las organizaciones generadoras de impacto y los inversionistas. Como se ha mencionado en este estudio, estos desafíos están ligados a los diferentes elementos del ecosistema como la demanda de capital, la oferta de capital, los instrumentos financieros y el entorno habilitante. Algunas medidas concretas son:
 - Construcción de metodologías estandarizadas de medición de impacto social y ambiental. Este desarrollo debería involucrar al sector privado y la sociedad civil en la definición y manejo de objetivos y métricas de impacto social alineadas a la inversión de impacto y no solamente a la evaluación de proyectos o programas de desarrollo social.
 - Obligatoriedad de la evaluación ex post del impacto social y ambiental de las iniciativas públicas. De esta manera se tendría *benchmarks* que sirvan para comparar las alternativas ofrecidas por ejemplos de inversión de impacto frente a otras formas de intervención.
 - Apoyo en la construcción de la infraestructura del mercado vía la provisión directa o el subsidio a los proveedores de servicios de asesoría para inversiones, certificaciones o servicios de construcción de capacidades, allí donde estos proveedores no puedan alcanzar la autosostenibilidad financiera.

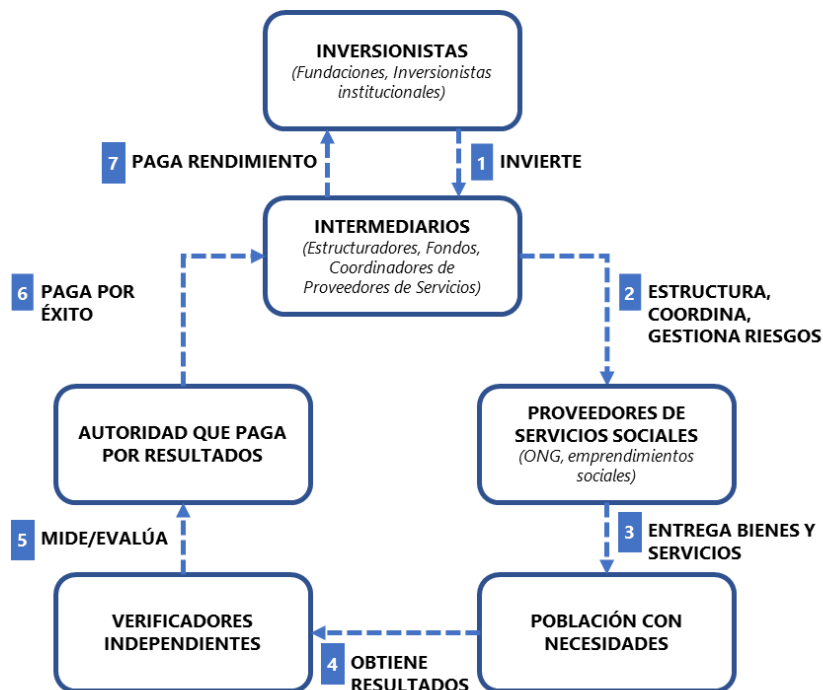
RECOMENDACIONES (continuación)

- **Revisar aspectos del marco regulatorio que faciliten el desarrollo del mercado de inversión de impacto.** Existen numerosos estudios que revelan las dificultades que enfrenta la inversión privada en general y los emprendimientos en particular en el Perú. Se añade una capa de complejidad adicional cuando se habla de emprendimientos con un propósito social y/o ambiental. Algunas medidas que deben tomarse en consideración para acelerar el desarrollo del ecosistema son:
 - Revisión de los regímenes financieros, fiduciarios y tributarios para permitir que las organizaciones generadoras de impacto sean más eficientes como organizaciones sin fines de lucro, emprendimientos sociales, negocios inclusivos, bionegocios, cooperativas y otros. En muchos países esta revisión ha llevado a la creación de nuevas formas societarias.
 - Consistencia en la política del Estado (a nivel de todos los sectores) respecto a los emprendimientos y las pequeñas empresas. En el estudio se ha mencionado las iniciativas del Estado para promover el emprendimiento y algunos casos exitosos de articulación entre iniciativas privadas y el Estado para lograr impacto. No obstante, estas iniciativas contrastan con una estructura de permisos y procedimientos rígidos y que se convierten en una barrera a la entrada para los emprendimientos y las pequeñas empresas formales.
 - Gestionar cambios legislativos que propicien y fomenten la creación de instrumentos financieros y el establecimiento en el país de intermediarios y proveedores de capital para inversión de impacto.
- **Desarrollar instrumentos financieros que actúen en áreas vitales para el desarrollo del mercado de inversión de impacto y donde la participación privada es insuficiente.** Existen áreas donde las fallas o el escaso desarrollo del mercado hacen necesaria la participación del sector público en el financiamiento de algunas actividades. Entre los instrumentos que tiene a su alcance están:
 - Fondos concursables para promover la innovación y la experimentación de nuevas formas de afrontar los desafíos económicos, sociales y ambientales. Estos fondos deberían seguir considerando no solo a las organizaciones generadoras de impacto, sino también a los proveedores de servicios no financieros.
 - Fondos para formación de capacidades y para ayudar a las empresas a alcanzar la escala suficiente para atraer a proveedores de capital no estatales, como los fondos de preparación para acceder a contratos (contract readiness funds).
 - Aplicación de criterios de impacto en las compras públicas para fortalecer a las organizaciones generadoras de impacto. El objetivo de estas políticas es favorecer que estas organizaciones ganen escala para ayudarlas a acceder al tipo de financiamiento que necesitan y para fortalecer la demanda de sus productos o servicios.
 - Incentivos fiscales para la inversión y la construcción de capacidades.

RECOMENDACIONES (continuación)

- Construir estructuras de *blended finance* con las cuales se pueda movilizar financiamiento adicional para el desarrollo y canalizarlo hacia organizaciones generadoras de impacto.** Estas estructuras pueden atraer flujos de capital con diferentes perfiles de riesgo-retorno esperado que, al ser combinados, permitan lograr una escala mayor de financiamiento. La participación del sector público puede plasmarse en la emisión de ciertos niveles de garantías y utilizar a la banca de desarrollo (COFIDE) como estructurador y agente fiduciario.
- Impulsar instrumentos de Pago por Resultados con la participación del sector privado.** Si bien el instrumento de Obras por Impuestos ha sido un primer avance en que el Estado delegue la ejecución de las obras al sector privado, todavía la aprobación de la forma de intervención se mantiene dentro del sistema de inversión pública. Un paso adicional es que el sector público migre hacia una lógica de pago por resultados: el Estado retribuye a quien logra los resultados verificables una cantidad previamente definida.

Esta lógica permite que una organización generadora de impacto tenga una señal clara de cuáles serían los ingresos que podría obtener en la medida en que tenga éxito en su intervención. A partir de ese flujo de ingresos esperados es posible estructurar un financiamiento del capital que requiere la organización generadora de impacto. Es el esquema que se muestra a continuación y que es la base de los Bonos de impacto Social:



En la medida en que el sector público mejore su contabilización de lo que le cuesta cerrar las brechas sociales y ambientales con iniciativas públicas, será factible que el impulso de estos mecanismos facilite una mejora en la cobertura de servicios conjuntamente con una mayor eficiencia.

RECOMENDACIONES (continuación)

- **Proveer información a los actores dentro del ecosistema de inversión de impacto.** La divulgación de información sobre la inversión de impacto busca incrementar la transparencia de los resultados de la inversión. Es una tarea en la que es importante la cantidad y calidad de la inversión recopilada así como la forma en que se analiza la información. Esta información tiene como objetivo mejorar la toma de decisiones, reducir el riesgo y la crear un ambiente de confianza y colaboración. A su vez, se apoya en el desarrollo de estándares, tanto en definiciones como en recopilación de información.

Las audiencias que requieren la información son formuladores de políticas a nivel nacional, regional y local; reguladores; promotores del desarrollo económico, proveedores de asistencia técnica, proveedores de capital, organizaciones generadoras de impacto, el medio académico, los consumidores. Entre la información está:

- Línea de base en indicadores sociales y ambientales
- Información sobre el entorno regulatorio, incluyendo mercados financieros, beneficios sociales y regímenes tributarios.
- Información sobre las organizaciones generadoras de impacto: antecedentes, impacto social y ambiental, tamaño, sector, modelo de negocio, metodología de medición de impacto, etc.
- Información sobre los proveedores de capital: tipo, número de actores, activos administrados, tamaño de transacción, instrumentos financieros preferidos, crecimiento, desempeño financiero, indicadores de impacto social y ambiental, tamaño, sectores preferidos, regiones, etc.
- Datos acerca de las transacciones: tamaño, términos y condiciones, etc.

Esta información debe producirse y difundirse para beneficio de todos los participantes del mercado y plasmarse en campañas de comunicación, estudios, publicación de estadísticas, etc.

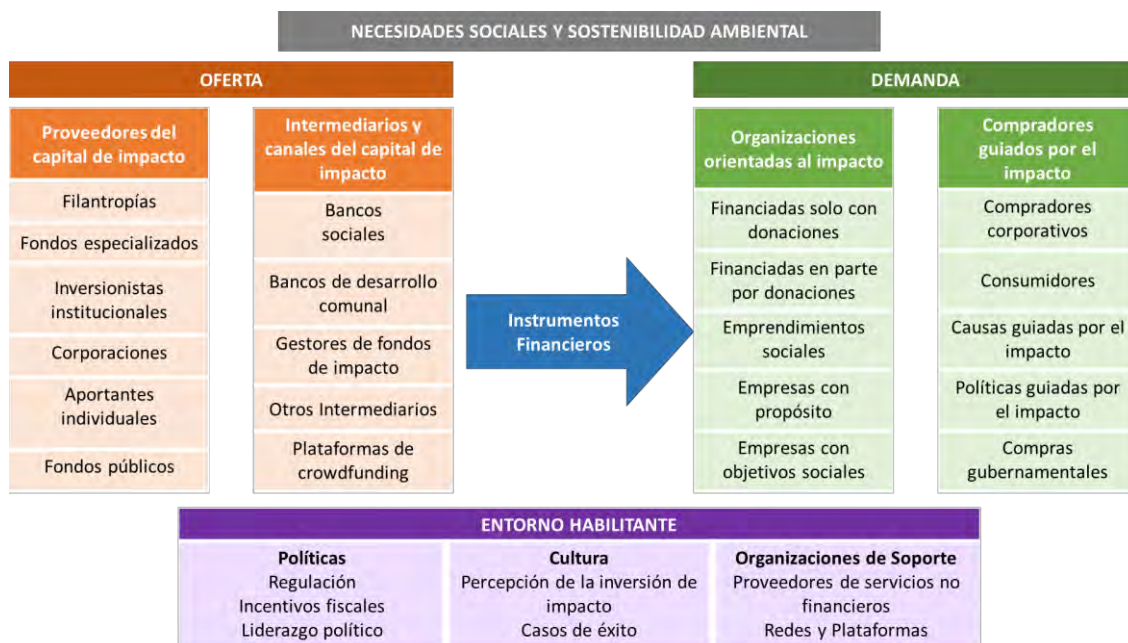
Si bien la actividad de provisión y preparación de información puede ser desarrollada por una institución académica o una asociación de actores del ecosistema, es importante el alineamiento de criterios y metodologías de medición de impacto con los estándares de la política pública para mantener el alineamiento que facilite escalar la inversión de impacto como medio para el logro de los objetivos de desarrollo sostenible del país.

Anexos

ANEXO 1: CONSTRUCCIÓN DEL MODELO CONCEPTUAL DEL ECOSISTEMA DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO

El presente estudio ha recogido diversos aportes de la literatura para establecer el marco conceptual de referencia. La visión esquemática de este marco conceptual se presenta en el Gráfico.

Visión esquemática del Ecosistema de las Inversiones de Impacto



Fuente: OECD (2015); Thornley, Wood, Grace, & Sullivan (2011); Social Impact Investment Taskforce (2014); World Economic Forum (2013); Acevedo & Wu (2017)

Se ha partido de lo que la OECD denomina el Marco Conceptual para las Inversiones de Impacto Social (OECD, 2015). En este marco conceptual se plantea cinco grandes bloques de análisis: (i) las necesidades sociales, (ii) la demanda de capital de impacto, (iii) la oferta de capital de impacto, (iv) los intermediarios financieros del capital de impacto, y (v) el entorno habilitante para dinamizar/ralentizar las inversiones de impacto.

Cabe precisar que a la visión OECD de cinco bloques se le hicieron los siguientes ajustes:

- De acuerdo con el objetivo del presente trabajo, se incluyó la sostenibilidad ambiental como un complemento de las necesidades sociales.
- De acuerdo con Social Impact Investment Taskforce (2014), se puede reconocer dos niveles en la demanda de inversión de impacto. Una primera línea está conformada por las organizaciones que aplican los fondos para que, como consecuencia de sus actividades, se genere el impacto social o ambiental. La segunda línea son los actores que motivan esas actividades con su decisión de compra o con la fijación de metas vinculadas al impacto. En esta segunda línea están los compradores corporativos que vigilan el cumplimiento de estándares socio ambientales, los consumidores que evalúan dicho cumplimiento, las causas sociales que motivan el impacto, las compras gubernamentales o las políticas del sector público que impulsan a las organizaciones de la primera línea a actuar.

- De acuerdo con Social Impact Investment Taskforce (2014), se incorporó a los intermediarios financieros como una capa dentro de la oferta, en la medida en que muchas veces está entrelazada la provisión del capital de impacto con el trabajo para hacerlo accesible a las organizaciones.
- De acuerdo con el objetivo del presente trabajo se da mayor relevancia al rol de los instrumentos financieros elegidos o clases de activos para facilitar el acceso a los recursos.
- De acuerdo con Thornley, Wood, Grace, & Sullivant (2011), se incorpora explícitamente dentro del entorno habilitante el rol de las políticas públicas, la regulación y los incentivos fiscales para inducir el direccionamiento de los capitales hacia determinadas inversiones de impacto. Asimismo, el sector público aparece en la oferta de fondos (fondos públicos o blended finance) y en la demanda (compras gubernamentales o políticas que incentiven a cambios en el comportamiento de las empresas y los individuos).
- De acuerdo con World Economic Forum (2013), se incorpora dentro del entorno habilitante a los proveedores de servicios no financieros que, mediante la asesoría, asistencia técnica, provisión de expertise y construcción de capacidades contribuyen a que el ecosistema se fortalezca.
- De acuerdo con Acevedo y Wu (2017), se adaptó el modelo del Babson Entrepreneurship Ecosystem Platform (BEEP) (Isenberg & Onyemah, 2016), para organizar las características del entorno habilitante en tres categorías: políticas, culturales y organizaciones de soporte.

Este marco conceptual presenta un ecosistema maduro, con la participación de gran diversidad de actores. Al contrastar este mapa con la realidad de un ecosistema de inversión de impacto en formación (como es el caso peruano) se optó por reducir la complejidad en el modelo presentando el ecosistema a nivel de los bloques de análisis, como se muestra en el diagrama a continuación.



NECESIDADES SOCIALES Y AMBIENTALES



ENTORNO HABILITANTE

Políticas

Cultura

Organizaciones de Soporte

ANEXO 2: LISTADO DE FONDOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO CON OPERACIONES IDENTIFICADAS EN EL PERÚ

Entidad	Sectores	Casos en Perú	
AlphaMundi	Agricultura Educación Energía Servicios Financieros	Cooperativa de cacao con 215 miembros, todos ellos con menos de 5 hectáreas.	
Alterfin cvba	Agricultura	ACOPAGRO.	
Center for Health Market Innovations (CHMI)	Salud	ServiPeru Pro Mujer Peru Por ti, Familia	Farmacias Similares Alcamilabs INPPARES
Council on Smallholder Agricultural Finance	Agricultura Ambiente Servicios Financieros Vivienda/ Desarrollo Comunal Infraestructura Conservación Servicios Logísticos Servicios de Asistencia Técnica	Préstamos por más de \$120M a 129 empresas a través de 10 socios	
Conservation International	Bionegocios		
Eco Enterprises Fund	Agricultura Ambiente Turismo Otros	Fund I y II: Durabilis (Fairfruit Peru) Fund II: Rainforest Expeditions	Eco Enterprises Fund
Global Partnerships	Agricultura Energía Servicios Financieros Servicios Financieros: Microfinanzas Servicios Financieros: Microseguros Salud Servicios Logísticos	ADRA Alternativa APROCASSI CenfroCafe Norandino Rural Pro Mujer	Global Partnerships

ANEXO 2: LISTADO DE FONDOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO CON OPERACIONES IDENTIFICADAS EN EL PERÚ

Entidad	Sectores	Casos en Perú
Grassroots Business Fund	Agricultura Artesanía Energía Tecnología de la Información y Comunicaciones	Corporación Agrícola Viñasol (CAVSAC) Phoenix Foods Villa Andina
Kiva	Agricultura Artesanías Educación Energía Servicios Financieros Servicios Financieros: Microfinanzas Vivienda/ Desarrollo Comunal Tecnología de la Información y Comunicaciones Agua	Fondesurco Edpyme Alternativa Cooperativa de Ahorro y Crédito Norandino Asociación Arariwa CAC Microfinanzas Prisma Novica Edaprospro Cooperativa Agraria de Productores de Tara del Norte Instituto Peruano de Fomento Educativo
Root Capital		C.A.C. Pangoa
Verde Ventures	Agricultura Turismo	Cooperativas de Café en el Alto Mayo
BlueOrchard Finance S.A.		Fondenergía, línea de financiamiento de Fondesurco Caja Arequipa
Calvert Social Investment Foundation		UNICAFEC Frontera
NESsT		Divisoria Naranjillo Amaz Foods Café Compadre Frutiawajun HouseKipp InkaMoss Project Pietá Suritex Sustainable Fishery Trade Yaqua
elea Foundation		Inka Moss
Acumen		Crehana Wasi Organics Phoenix Foods

ANEXO 3: ENTREVISTAS REALIZADAS

Fecha	Nombre	Cargo/Oficina	Institución
15.10.2018	Elsa Cortijo	Business Development Officer	Root Capital
16.10.2018	Gonzalo Villarán	Unidad de Desarrollo y Gestión del Conocimiento	Innovate Perú
30.10.2018	Renzo Reyes Rocha		Start UPC
25.10.2018	Natasha Barantseva Julio Ayca	Regional Director, Latin América Gerente de Portafolio, LatAm	GrassRoots Business Fund
26.10.2018	Javier García Blasquez	Premio Protagonistas del Cambio	UPC
29.10.2018	Rafael Cueva Dávila Gabriela Silva Calle	Incubadora PQS	Fundación Romero
30.10.2018	Alberto Aquino	Director de Proyecto	Cooperación Alemana GIZ
2.11.2018	Debbie Jaffe	Directora Ejecutiva	Endeavor
7.11.2018	Fernando Salas	Socio Fundador	SAGE Group
9.11.2018	Julio Martinez	Gerente de Proyectos	Aporta
12.11.2018	Mónica Vásquez del Solar Isabel Castillo	Director Andean Region Portfolio Manager, Andean Region	NEStt
14.11.2018	Carla Grados	Directora General	Kunan
29.11.2018	Karen Weinberger	Directora	Emprende UP
31.07.2018	Herman Marin	Fundador	Laboratoria
16.08.2018	Giuseppe Cassinelli	Fundador	Maraná
02.09.2018	Santiago Alvarez María Pía Morante	Director de Inversiones LATAM Senior Portfolio Associate	Acumen
03.09.2018	Tina Ruchti	Senior Associate	elea Foundation
30.09.2018	Marco Piñatelli	Fundador	Inka Moss
05.10.2019	Philip Reiser	Fundador	Sinba

Referencias

- Acevedo, J. D., & Wu, M. N. (2017). The Impact Investment Ecosystem in Japan and Singapore. In Economic and Social Development (Book of Proceedings), 24th International Scientific Conference on Economic and Social (Vol. 15, No. 1, p. 120).
- Ács, Z. J., Szerb, L., & Lloyd, A. (2017). *Global Entrepreneurship Index 2018*. Washington D.C.: GEDI.
- ANDE-LAVCA. (2018). *El panorama de la inversión de impacto en América Latina*.
- ANDE-LAVCA-LGT Impact Ventures. (2016). *The Impact Investing Landscape in Latin America*.
- Caplan, L., Griswold, J. S., & Jarvis, W. F. (2013). *From SRI to ESG: The Changing World of Responsible Investing*. Commonfund Institute.
- CEPAL. (2017). *Financiamiento de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en América Latina y el Caribe: desafíos para la movilización de recursos*. Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (LC/FDS.1/4).
- CGAP. (2018). *¿Qué son las Microfinanzas?* Recuperado el 28 de Noviembre de 2018, de <http://www.findevgateway.org/es/what-is-microfinance>
- Chopik, W., O'Brien, E. y Konrath, S. (2017). Differences in Empathic Concern and Perspective Taking Across 63 Countries. *Journal of Cross-Cultural Psychology*, Vol. 48(1) p.23–38
- Coral, M. d. (2015). *Evaluación de resultados de la ejecución y operación de las iniciativas de negocios PROCOMPITE que iniciaron su ejecución en los años 2010, 2011 y 2012*. Lima. Obtenido de <http://procompite.produce.gob.pe/images/procompite/beneficiarios/evaluacion-de-resultados-de-consultoria/evaluacion-de-resultados.pdf>
- Dacin, M. T., Dacin, P. A., & Tracey, P. (2011). Social entrepreneurship: A critique and future directions. *Organization science*, 22(5), 1203-1213.
- Defourny, J. B. (2001). *From third sector to social enterprise*. Londres: Routledge.
- Drexler, M., & Noble, A. (2013). *From the margin to the mainstream. Assessment of the impact investment sector and opportunities to engage mainstream investors*. Cologny: World Economic Forum.
- Dumont, K., Edens, G., de Mariz, F., Rocha, R., Roman, E., Rossi, A., & Valencia, N. (2016). *The impact investing landscape in Latin America*.
- Freireich, J., & Fulton, K. (2009). *Investing for social and environmental impact*. Cambridge, MA.
- Friedman, M. (13 de Septiembre de 1970). The Social Responsibility Of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times*, pág. SM12.
- Gasca, L., & Luzardo, A. (2018). *Emprender un futuro naranja: Quince preguntas para entender mejor a los emprendedores creativos en América Latina y el Caribe*. Washington D.C.: BID.
- Global Impact Investor Network. (2018). *Annual Impact Investor Survey 2018*. New York.
- Gobierno del Perú. (2017). *Informe Nacional Voluntario sobre la implementación de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*. Lima. Obtenido de <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/15856Peru.pdf>

Referencias

- Grupo de Trabajo de Inversión de Impacto Cono Sur. (2017). *Inversión de Impacto en Argentina 2017. Oportunidades y desafíos*. Buenos Aires.
- Harji, K., & Jackson, E. T. (2012). *Accelerating impact: Achievements, challenges and what's next in building the impact investing industry*. New York City: The Rockefeller Foundation.
- Higuchi, A. (2015). Características de los consumidores de productos orgánicos y expansión de su oferta en Lima. *Apuntes*, 42(77), 57-89.
- Higuchi, A., & Avadi, A. (2015). Organic purchasing factors and consumer classification through their preferences in the metropolitan area of Lima, Peru. *Agronomía Colombiana*, 33(2), 271-279.
- Höchstädter, A., & Scheck, B. (2015). What's in a name: An analysis of impact investing understanding by academics and practitioners. *Journal of Business Ethics*, 132(2), 449-475.
- Isenberg, D., & Onyemah, V. (2016). Fostering scaleup ecosystems for regional economic growth (innovations case narrative: Manizales-Mas and Scale Up Milwaukee). *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 11(1-2), 60-79.
- La Torre, M., & Vento, G. (2006). *Microfinance*. London: Palgrave Macmillan.
- LAVCA. (2017). *2017/2018 LAVCA Scorecard on the Private Equity and Venture Capital Environment in Latin America*. New York.
- Leme, A., Martins, F., & Hornberger, K. (21 de Noviembre de 2014). *The State of Impact Investing in Latin America*. Obtenido de <https://www.bain.com/insights/the-state-of-impact-investing-in-latin-america/>
- León, V., & Bird, M. (2018). *Hacia una nueva filantropía en el Perú*. Lima: Universidad del Pacífico.
- Maraná Craft Chocolate. (28 de noviembre de 2018). *Nosotros*. Obtenido de <https://marana.com.pe/nosotros.php>
- Mudaliar, A., Bass, R., & Dithrich, H. (2018). *2018 Annual Impact Investor Survey*. New York: GIIN.
- Nielsen. (27 de septiembre de 2016). *6 de cada 10 latinoamericanos están dispuestos a pagar más por alimentos/bebidas que no contengan ingredientes indeseables*. Obtenido de <https://www.nielsen.com/pr/es/insights/news/2016/6-de-cada-10-latinos-estan-dispuestos-a-pagar-mas-por-alimentos-y-bebidas-sin-ingredientes-indeseables.html>
- O'Donohoe, N., Leijonhufvud, C., Saltuk, Y., Bugg-Levine, A., & Brandenburg, M. (2010). *Impact Investments. An emerging asset class*. New York.
- OECD. (2015). *Social Impact Investment: Building the Evidence Base*. Paris: OECD Publishing. doi:<http://dx.doi.org/10.1787/9789264233430-en>
- Ormiston, J., Charlton, K., Donald, M. S., & Seymour, R. G. (2015). Overcoming the challenges of impact investing: Insights from leading investors. *Journal of Social Entrepreneurship*, 6(3), 352-378.
- PECAP. (2018). *Reporte ecosistema emprendedor 3er Trimestre 2018*. Lima.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

Referencias

- Ramírez, Julianna (2015) La responsabilidad social empresarial: del cumplimiento de la ley a la construcción de un modelo de gestión y una filosofía empresarial y organizacional. *Ius et Praxis, Revista de la Facultad de Derecho*. No. 46, pp. 129-150
- Rizzello, A., Magliazza, M., Caré, R., & Trotta, A. (2017). Social impact investing: A model and research agenda. En Lehner(ed), *Routledge handbook of social and sustainable finance*.
- Rodin, J., & Brandenburg, M. (2014). The power of impact investing: Putting markets to work for profit and global good. *Routledge international handbooks*, 102-124.
- SIIT. (2014). *Impact investment: The invisible heart of markets*. Londres: Social Impact Investment Taskforce.
- Smiles, S., Haefele, M., Carter, M., Donovan, P., Koester, A. (2017) *Mobilizing private wealth for public good*. UBS White Paper for the World Economic Forum Annual Meeting 2017
- Social Impact Investment Taskforce. (2014). *Impact investment: The invisible heart of markets— harnessing the power of entrepreneurship, innovation and capital for public good*. Londres: Social Impact Investment Taskforce.
- Thornley, B., Wood, D., Grace, K., & Sullivant, S. (2011). *Impact Investing a Framework for Policy Design and Analysis*. InSight at Pacific Community Ventures & The Initiative for Responsible Investment at Harvard University.
- UK National Advisory Board. (2014). *Building a social impact investment market - The UK experience*. UK National Advisory Board. Obtenido de <http://www.socialimpactinvestment.org/reports/UK%20Advisory%20Board%20to%20the%20Social%20Investment%20Taskforce%20Report%20September.pdf>
- Visser, W. (2011). *The age of responsibility: CSR 2.0 and the new DNA of business*. John Wiley & Sons.
- World Economic Forum. (2013). *From the Margins to the Mainstream. Assessment of the Impact Investment Sector and Opportunities to Engage Mainstream Investors*. Ginebra: WEF.

Imágenes empleadas en los diagramas

- cash by Viktor Ostrovsky from the Noun Project
- enabler by Vectors Market from the Noun Project
- entrepreneur by Chanut is Industries from the Noun Project
- goods by Nithinan Tatah from the Noun Project
- cash flow by ProSymbols from the Noun Project
- homeless by Datacrafted from the Noun Project
- environment by Becris from the Noun Project
- roadblocks by Marco Livolsi from the Noun Project
- challenge by ProSymbols from the Noun Project
- Four basic human needs by Becris from the Noun Project
- start by Smalllike from the Noun Project
- opportunity by Nithinan Tatah from the Noun Project
- resources by priyanka from the Noun Project
- design by Tomasz Pasternak from the Noun Project
- Microfinance by Becris from the Noun Project
- Wealth by Gan Khoon Lay from the Noun Project
- angel investor by Gan Khoon Lay from the Noun Project
- venture capitalist by Gan Khoon Lay from the Noun Project
- Friendship Money by Gan Khoon Lay from the Noun Project
- investor by Gan Khoon Lay from the Noun Project
- Crowdfunding by Gregor Cresnar from the Noun Project
- bill by Till Teenck from the Noun Project
- Intermediary by Arthur Shlain from the Noun Project
- Corporation by Gonza from the Noun Project

