



# Sesión Plenaria del Grupo de Trabajo de Inversión de Impacto

## Comisión de intermediación de capital

### 22 de noviembre 2018

Bienvenida de la mano de **José Luis Ruiz de Munáin**, director ejecutivo de **Foro Impacto** y de **Juan Costa**, presidente de la **Fundación EY**, patrocinador de la comisión de intermediación.

**Juan Costa** destacó que **EY** quiere contribuir a que España sea un agente relevante la inversión de impacto, un fenómeno global y creciente que requiere el desarrollo de métricas y protocolos de medición para lo cual debemos trabajar de manera cooperativa.

Introducción a la presentación por parte del equipo Esade, **Lisa Hehenberger**, directora del **Esade Entrepreneurship Institute** enfatizando tres puntos:

- La definición de Inversión de impacto del GSG
- La inversión de impacto está en un mundo híbrido
- Existen *overlaps*, intereses comunes con la filantropía y la inversión sostenible y responsable ISR.

A continuación **Lisa Hehenberger** y **Guillermo Casanovas** presentaron muy brevemente las siete secciones del informe de intermediación centrándose en los retos y en las recomendaciones preliminares.

**Creas** como líder y coordinador de grupo de trabajo moderó la sesión. **Lara Viada, Creas** otorgaba la palabra a los miembros de la comisión, así la mayor parte del tiempo se dedicó a las aportaciones de los miembros de la comisión de intermediación primero y después a los miembros de las comisiones de oferta y demanda de Foro Impacto.

## INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

### 1. FONDOS DE INVERSIÓN DE IMPACTO

**Lara Viada, Creas.** Creas Impacto, lanzado recientemente, aprobado por la CNMV, en co-inversión con el Fondo Europeo de Inversión, FEI ha cerrado en €16 millones. De cinco años a esta parte de *fundraising* se ha notado la evolución de la inversión de impacto en España.

**Arturo García Alonso, Global Social Impact GSI.** Open Value Foundation trabaja en el ámbito del venture philanthropy, ha creado el fondo GSI para invertir en impacto. Destaca la necesidad de un lenguaje común entre la filantropía y la inversión de impacto. Recomienda también adoptar la matriz IMP (Impact Management Project).

**Beth Faus, Meridia.** Gestora enfocada en Real State, recientemente ha creado una nueva división denominada Advisory Accounts y se han alineado con gestoras internacionales para hacer inversiones de impacto en real state, el fondo social real state con Franklin Templeton. Destacó la dificultad que los inversores entiendan el trinomio riesgo-retorno financiero-impacto. Otro reto es la medición de impacto.

**Elisa Arenaza Alvarez, Rezinkers.** Dos personas que vienen del periodismo y de la ingeniería crearon un pequeño fondo de impacto. Echa de menos la comunicación entre la oferta y la demanda.

Seguidamente, Lara Viada invitó a compartir su opinión a los actores relevantes en el sector de los fondos de impacto:

**Jaime Vera Calonje Fondo Europeo de Inversión FEI.** El FEI cuenta con un equipo dedicado a la inversión de impacto, está el SIA, un fondo de fondos que cubre fondos entre €20 y €40 millones en una fase más de crecimiento- expansión y dentro del Plan Juncker otros tres instrumentos, invertir en vehículos ligados a incubadoras y aceleradoras tratando de cubrir la fase semilla e inicial, co-inversión con business angel y por último entrar en bonos de impacto. Es importante sensibilizar al inversor institucional, la fase semilla, la medición y la cultura.

**Sara Ladra, Ayuntamiento de Madrid.** Destinará €30 millones para invertir en fondos de impacto mediante un concurso dirigida a entidades de capital riesgo que inviertan en Madrid. Entre los retos están la falta de posibilidad de crear estructuras que movilicen más capital, la falta de conocimiento entre la administración pública. Es importante sensibilizar a la administración para poder intervenir mediante políticas públicas e inversiones de impacto al mismo tiempo, también para generar nuevos vehículos.

**Angela Alferez, ASCRI.** Su primer contacto con la inversión de impacto fue con la European Venture Philanthropy Association EVPA y la conexión entre ambas organizaciones fue inmediata pues coinciden en el modelo del venture capital y private equity. El objetivo es crear mercado, donde el hecho de que exista una medición es fundamental.

**Luis Berruete, Creas.** Finalmente apuntó que sobre los fondos públicos, las inversiones a fondo perdido han sido fundamentales para arrancar el fondo así como el papel de FEI, su rol ha sido clave para atraer los inversores privados.

## 2. BONOS DE IMPACTO SOCIAL - BIS

**Ana Núñez, Inuit Foundation.** Destacó que el reto del cambio cultural es importante. Existen muchas empresas que están interesadas pero hay mucho trabajo aún por delante de tal manera que se pueda incorporar el impacto a las decisiones de inversión.

**Miquel de Paladella, Up Social.** Los ministerios pueden potencialmente ser los catalizadores y resolver muchos de los retos que se han planteado. Ellos pueden escalar el conocimiento que primero capturan en pilotos en distintos sitios y en distintos contextos para comprender la mejor manera de implementarlo.

**José Moisés Martín Carretero, Red2Red.** Hay dos agencias autonómicas que están trabajando en la elaboración de un manual sobre los BIS, El Instituto Valenciano de Finanzas y la Agencia de Innovación y Desarrollo de Andalucía para las administraciones públicas.

**Agustín Vitórica, Gawa Capital.** Sobre los fondos públicos, el blending es un instrumento financiero para catalizar capital privado y crear fondos más grandes. El instrumento de deuda es el principal instrumento de las empresas sociales a nivel internacional, pero en España aunque se ha trasladado la reglamentación FESE, no así la posibilidad de invertir en deuda. Sobre los BIS, en Chile tres fundaciones privadas han lanzado el primer BIS asumiendo el rol de la administración pública. Hay datos de rentabilidad financiera y social de 10 países.

**Jaime Álvarez, La Bolsa Social.** Sobre los fondos, además de los fondos públicos, quizá hay espacio para los fondos privados, los asset managers privados que puedan hacer de intermediarios y reunir dinero para crear un fondo de fondos privado.

**Mikel García Prieto, Triodos.** Para los fondos de impacto, sugerir que los clientes retail tengan acceso a este tipo de inversiones, en España la regulación ha primado la protección de este tipo de inversor, pero el marco europeo es más sensible en este ámbito.

**Luis Berruete, Creas.** Es necesario el dinero filantrópico para las primeras fases de los BIS y en las segundas fases el problema de los wrong pockets es también complejo.

### 3. PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA

**José Moncada, LA Bolsa Social.** Las plataformas financian la etapa del “valle de la muerte” donde hay mucha innovación pero tienen problemas para encontrar capital para empezar a crecer. Se trata de crear ecosistema, diversificar riesgo, que el inversor minorista participe y desde el punto de vista de la concienciación del inversor.

**Arturo García Alonso, Global Social Impact GSI.** Además del match funding está el cubrir el tramo de primeras pérdidas, esto también atrae más inversores también.

**Oscar Ugarte, Seed Bizkaia Capital.** Para completar el ámbito de operaciones de impacto han creado una plataforma de crowdfunding. Han creado esta herramienta para satisfacer el gap que existe en el “valle de la muerte”. Se pretende así dar un impulso al emprendimiento social y atraer otros fondos mayores. Para esto se necesita un sector fuerte, ordenado y con políticas claras.

### 4. BANCA ÉTICA

**Mikel García Prieto, Triodos.** Triodos y todo el movimiento de la banca con valores se ha convertido un jugador significativo en el sistema financiero. Un estudio de reconocimiento de bancos en España Triodos tiene la octava posición. Se debe elaborar propuestas de reducir el impacto negativo y aumentar el impacto positivo. Destacó la importancia de la incorporación del riesgo social y medio ambiental en la gestión financiera, de mecanismos para penalizar e incentivar el impacto, también que la valoración de los activos incorporen el impacto.

**Agustín Vitórica, Gawa Capital.** Es importante que la actividad de microbank de la Caixa quede reflejada en este informe (aunque ya esté en el informe de la oferta).

### 5. INVERSIÓN DE IMPACTO EN EL MARCO DE LA ISR

**Javier Garayoa, Spainsif.** Desde la perspectiva de la ISR, la inversión de impacto es una estrategia más de ISR, por lo que no está de acuerdo con el ámbito de actuación de la inversión de impacto que se ha definido en Foro Impacto. La ISR considera intencionalidad, riesgo e impacto. El elemento diferenciador de la inversión de impacto es la intencionalidad. Si queremos introducir la inversión de impacto entre los inversores institucionales se debe medir no solo el impacto hacia fuera pero también el impacto desde el punto de vista de retorno.

**Juan Costa EY.** Los inversores pueden tener en cuenta los criterios ASG para valorarlos y deciden que tipo de inversión hacer y de que manera los toman en cuenta, inversión de impacto sería aquella que tiene un retorno social positivo. La intencionalidad sería más bien subjetiva.

**Agustín Vitórica, Gawa Capital.** Los 228 mil millones de inversión de impacto según cifras del GIIN incorporan ISR, dado que al impact economy se llega no solo con la inversión de impacto pero también con la inversión sostenible.

**Lisa Hehenberger, Esade Entrepreneurship Institute.** Los fondos de impacto tienen en cuenta criterios ASG, aparte de esto van más allá, buscando y midiendo

un impacto. Hay una confusión, algunos actores no entienden lo que es la inversión de impacto y eso es un problema. Mirando la encuesta del GIIN hay muchos fondos que no son de impacto, son más grandes y actúan de una manera muy diferente.

**Mikel García Prieto, Triodos.** Si bien es posible incorporar las tres dimensiones, hay estrategias muy distintas, cuando incorporas riesgo, retorno e impacto y lo que buscas es un compromiso entre las tres, pues sacrificas un poco de impacto por un poco más de rentabilidad. Cuando hay una estrategia de impacto, el impacto es lo primero, por tanto el propósito del fondo es distinto, la metodología de selección es distinta pues estas focalizado en impacto y no en los que generan equilibrio impacto y sostenibilidad.

**Lisa Hehenberger, Esade Entrepreneurship Institute.** Un tema adicional es el asset class, cuando hablamos de inversión de impacto estamos pensando en empresas privadas no cotizadas pues la ISR invierte en empresas cotizadas.

**Javier Garayoa, Spainsif.** El asset owner institucional es el que está aportando cifras más elevadas, el asset owner da un mandato fiduciario y los productos deben incorporar una política de inversión que incorpora criterios ASG y para incorporar el impacto se deben incorporar criterios de medición de impacto. La medición tendría que ir desde el punto de vista regulatorio.

**Conchita Galdón Instituto de Empresa IE.** ¿Como objetivamos la intencionalidad? La intención de tener impacto desde la conceptualización del fondo es un elemento que separa el fondo de impacto. Quizá la existencia de protocolos explícitos.

## INTERMEDIACIÓN NO FINANCIERA

### 6. MEDICIÓN DE IMPACTO

**Sophie Robin, EsImpact.** Existen ciertos sectores que han desarrollado indicadores consensuados. Muchas iniciativas se plantean más bien desde el lado del inversor y no son impulsadas por los emprendedores. En la práctica todos tienen mucha dificultad en el ejercicio de la medición. El tema de la proporcionalidad, las empresas sociales se sienten agobiadas, se debe elegir el momento adecuado para el tipo de empresa adecuado. El *impact washing*, si se enfocan en buscar impactos positivos siempre se encontrarán, por eso es importante considerar el *net positive impact*. Se debe optimizar el valor que se va creando.

**Laura Blanco Foro Impacto.** Se ha aplicado el IMP a un caso en España para demostrar que el IMP es el hilo conductor que está plasmado en el informe. El IMP no es una metodología, es un marco conceptual, se ha tratado de hacer desde el punto de vista de la profesión, crear normas globales de consenso. Intenta conectar a todos los actores del impacto.

**José Carlos Villena, COFIDES.** La cooperación española al desarrollo es un actor de intermediación, trabaja con gestoras españolas. El plan europeo de inversiones de la UE, hay €1.500 millones en instrumentos de garantía para apalancar institucionales. En España el sector privado y este foro tienen que ser catalizadores de los cambios en ese marco. La financiación climática es una categoría de inversión de impacto, el Green Climate Fund tiene €10.000 millones, COFIDES es la única entidad española acreditada para traer esos fondos.

**Iranzu Sainz de Murieta Petit, Sinnple.** El tema de la proporcionalidad es importante sobre todo para los emprendedores, las metodologías deben ser

sencillas y poco costosas. Lo que realmente sirve es el proceso de reflexión más que el indicador en si, pues permite entender como provocas el impacto. Por último, conocer los costes unitarios de los problemas sociales es fundamental.

**Leonardo Gutson, Ecodes.** Ecodes trabaja en medición de impacto con la metodología de SROI. Les interesa medir en España el cambio climático, como financiar el cambio climático es igualmente importante. Hay una entidad financiera que financiará €100 millones con un objetivo a 2025.

**José Moisés Martín Carretero, Red2Red.** El Fondo Social Europeo está trabajando con costes unitarios, y cada vez más las administraciones públicas están trabajando con costes unitarios. Se deben buscar elementos de traslación de los sistemas de medición de impacto con los sistemas de evaluación de las políticas públicas que en muchos casos están vinculados.

## 7. ASESORAMIENTO Y CAPACITACIÓN

**José Ignacio Gonzalez, Codespa.** Es una ONG que trabaja en diversas líneas además de la capacitación. Reciben donaciones para capacitar emprendedores sociales en países en desarrollo con el fin de luchar contra la pobreza. Han desarrollado una cierta capacidad interna de medición de impacto de las actividades que realizan. Su trabajo de capacitación tiene como finalidad última la disminución del riesgo de las inversiones de impacto que realizan, se debe poner el acento en la gestión del impacto para reducir el riesgo y optimizar el impacto a la vez.

**Alejandro Álvarez, EVPA.** En EVPA creen en el continuum del capital, distintos tipos de capital para generar impacto. Lo que les ocupa específicamente son las fases tempranas que requieren capital filantrópico y capital paciente, este es un gap que hay que catalizar y que EVPA está trabajando mucho en Europa. En España hay un trabajo grande por hacer, EVPA ofrece ese trabajo pues ve mucho potencial en atraer distintos actores y catalizar el capital.

**Ana Pimenta, EY.** Están trabajando en medición de impacto pues para las firmas es importante monetizar el impacto y poder así comparar las inversiones. Crear una base de datos es fundamental para monetizar el impacto. Los intermediarios tienen un rol muy importante de enseñar, publicitar la inversión de impacto. A la hora de escalar es importante que las empresas sociales se profesionalicen y se debe apoyarlas no solo en la parte social también en la parte financiera y otras funciones.

**Conchita Galdón, Instituto de Empresa IE.** Promover centros de creación de conocimiento aplicada, donde las distintas escuelas de negocio puedan colaborar en la generación de este conocimiento aplicado. En cuanto a la transmisión de ese conocimiento y formación, es importante para generar ese cambio cultural en todos los estratos de liderazgo de las distintas industrias. Se deben crear casos para todas las asignaturas troncales como finanzas.

**María Moina, Cuatrecasas.** Retos desde el asesoramiento jurídico: escaso marco legislativo al que se pueden aferrar, fiscalmente hay pocos incentivos y solo acotados a determinados tipos de entidades. Hay dos proposiciones de ley promoviendo incentivos fiscales al mecenazgo con un concepto que va más allá del que se tenía hasta ahora, pero las posibilidades de éxito son escasas. Hay una labor de auditoría legal a las empresas sociales y fundaciones, desde muchos ámbitos jurídicos, un due diligence puede ser un elemento más de garantía al mercado.

**Jaime Vera Calonje Fondo Europeo de Inversión FEI.** Sobre la medición, la metodología del FEI es a tres niveles pues la aplican a ellos mismos como fondo de fondos, a los fondos en los que invierten el cual se basa en el ejercicio de la gestora con el emprendedor.

**José Moisés Martín Carretero, Red2Red.** Echa en falta reflexionar sobre que tipo de formación sería la adecuada para generar emprendedores sociales, que cuerpo de conocimiento es necesario, en España no tenemos muchos programas de promoción de emprendedores sociales.

**Conchita Galdón Instituto de Empresa IE.** Se ha desarrollado el emprendimiento social desde el sector non profit. Se debe actuar al revés es decir en lugar de tratar de convencer a las ONG's que desarrollen un modelo de negocio, se debe formar a aquellos que quieran crear empresas y convencerles que generen un impacto. Los programas formativos a los emprendedores sociales son programas en emprendimiento, el overlap es del 90%. Los emprendedores que convergen en el emprendimiento social son los sujetos más "invertibles".

**Miquel de Paladella, Up Social.** Recomendación: pedir mejor acceso a los datos de las administraciones públicas, para tema de medición. Y una pregunta es ¿que nivel de evidencia exige un inversor a la hora de validar el impacto que quiere generar? Se debería definir un estándar en esta exigencia.

El tema de la credibilidad de los datos es otro tema a considerar. Más allá de la evidencia, donde está la credibilidad de los datos? La auditoría también es importante entonces.

**Manuel Lencero, Unltd.** Mencionar el esfuerzo único entre todas las aceleradoras que ya se habló en el comité de demanda, se podría homogeneizar la medición de impacto de las compañías que ayudan a acelerar, también el perfil de fondos para financiar estas empresas. Destacar además que generar empresas en fases semilla para generar ecosistema.

**Jaime Vera Calonje Fondo Europeo de Inversión FEI.** Ese consorcio sería muy positivo además para compartir conocimiento. Los programas de vehículos de inversión adjuntos a aceleradoras que se está intentando desarrollar a través del FEI son importantes por tanto encantado de compartir estructuras que ve en otros países, como añadir competencias dentro del equipo y demás y también apoyo en la financiación.

**María Moina, Cuatrecasas.** Los actos divulgativos son muy animantes por tanto lo pone encima de la mesa, sobre todo con las nuevas generaciones, es muy buen momento para ello.

## **CIERRE DE LA SESIÓN**

**Lisa Hehenberger, Esade Entrepreneurship Institute.** Para cerrar la sesión destacó el problema de definición que debemos trabajar un poco más, el desafío con el tema de la medición y la gestión del impacto que debemos tratar de solucionar como sector y por último decir que algunos comentarios que han surgido en la sesión que tienen que ver con el trabajo de las otras comisiones por lo que no es fácil delimitar. Agradeció la implicación de todos los miembros de las comisiones en la elaboración de los informes.

**José Luis Ruiz de Munáin** cerró la sesión destacando que este es un proyecto como mínimo a cuatro / cinco años vista pues el objetivo es implementar las recomendaciones. Finalmente agradeció a todas las organizaciones por su compromiso e implicación.