

# Inversiones con impacto

El Venture Capital y la implementación de  
inversiones con Impacto en América Latina



# Contenidos

Página 3  
**Introducción**

Página 4  
**Propósito**

Página 5  
**Acercas de ARCAP y KPMG**

## 6

**Espectro de la  
financiación de  
proyectos**



## 8

**Relevancia de la  
inversión con impacto**



## 9

**Además del impacto ambiental y  
social, ¿qué otros beneficios trae  
atender a esas dimensiones?**



## 12

**¿Cómo empezar  
a invertir con  
impacto?**



Página 21  
**¿Qué es el impact washing?**

Página 22  
**Implementación de buenas prácticas**

Página 23  
**Glosario**

## 14

**Casos de caminos  
elegidos por fondos  
para invertir con  
impacto:**

- Alaya
- Bamboo
- Globant Ventures
- Glocal
- Nazca
- Puerto Asís



# Introducción

Desde ARCAP creemos que el Venture Capital tiene un efecto positivo intrínseco: dinamiza la economía y es clave para el desarrollo de innovación y nuevas tecnologías que tienen un efecto positivo tanto a nivel económico como social.

Además de estas externalidades que por definición tiene este tipo de inversión, tanto en Argentina como en Latinoamérica, cada vez más fondos empiezan a medir indicadores de impacto en las compañías a las que destinan recursos.

Este informe busca relatar la centralidad de empezar a mirar con este lente las inversiones y contar las distintas vías que algunos gestores tomaron para sumar dimensiones ambientales y sociales a su operación.

Apuntamos a abrir una conversación en la que cada vez sean más los actores dentro del mundo del Venture Capital que le den este diferencial a su portfolio porque estamos convencidos de que así ganamos todos.



**Lorena Suárez**  
Presidenta de ARCAP

Las inversiones con impacto en América Latina y el análisis de éstas basado en las finanzas tradicionales ha ido evolucionando, inicialmente con la mitigación de prácticas riesgosas, y más recientemente, considerando el impacto que tiene la organización en su entorno e incorporando los aspectos ESG en la estrategia de creación de valor.

Junto con ARCAP hemos preparado este documento a fin de reseñar la experiencia regional en materia de inversiones con impacto. Nuestro informe presenta casos actuales, y busca retratar la situación presente y la perspectiva de este tipo de inversiones con especial foco en la realidad de América Latina.

La información incluida en este trabajo fue obtenida de fuentes públicas, así como de entrevistas con inversores de distintos países de la región a quienes agradecemos muy especialmente su colaboración y el brindarnos sus experiencias y puntos de vista, los cuales han sido de gran valor para la elaboración de este informe.



**Andrea Oteiza**  
Socia Líder de Deal Advisory de  
KPMG en Argentina

# Propósito

Según Global Impact Investment Network, las inversiones de impacto son inversiones realizadas en compañías, organizaciones y fondos con la intención de generar **retorno financiero, impacto social y medioambiental positivo**. Pueden ser realizadas tanto en mercados desarrollados como emergentes y tener como objetivo un rango de retornos que van desde valores de mercado hasta por debajo del mercado, dependiendo de las circunstancias. **El punto fundamental es que tienen que poder demostrar intencionalidad y reportar sobre el impacto generado.**

Aunque, como se citó, hay una definición bastante circunscrita de lo que se denomina inversión de impacto, **este reporte parte de la premisa de que todas las inversiones tienen un impacto y, desde ese lugar, busca mostrar el amplio espectro de compañías que tienen el foco puesto en los efectos positivos de su operación.** Por lo cual, se hablará también de lo que se conoce como inversiones responsables e inversiones sostenibles.

El menú de opciones para invertir de forma alineada con preceptos ambientales o sociales es amplio y este informe tiene como objetivo empezar a entender por qué es fundamental mirar dichas dimensiones a la hora de analizar compañías. Creemos que este tema es relevante porque hay mucha evidencia de que **el Capital Emprendedor y Semilla, además de ser rentable, puede ser una vía para propiciar un desarrollo sostenible y para reducir brechas sociales. Lo cual es un imperativo en nuestra región.**

Como parte del relevamiento del nivel de desarrollo de criterios de impacto en el Capital Semilla y Emprendedor de América Latina, hemos entrevistado 10 fondos regionales con diferentes niveles de desarrollo en aspectos ESG para entender y poder compartir sus experiencias en la implementación de tales prácticas.

Si bien la terminología y las metodologías pueden ser relativamente nuevas, América Latina tiene experiencia en resolver problemáticas sociales a través de la innovación y las nuevas tecnologías. Como

explicó Susana García Robles<sup>1</sup> en una nota publicada en El País en 2019: *"Hay una gran dosis de frustración por parte de los emprendedores, que son testigos de los desafíos de sus ciudades y comunidades. Una frustración que los lleva a crear compañías que ofrezcan posibilidades de acceso a una mejor educación, a sistemas de salud y a financiamiento que democratice de manera efectiva el acceso a servicios básicos para todos los ciudadanos. Buscan crear nuevas maneras de fertilizar los campos y predecir los desastres naturales, de cuidar la limpieza de los océanos, de proveer el acceso a micro préstamos a trabajadoras domésticas, de mejorar la salud para todos, de usar la telemedicina para atender poblaciones rurales. Se trata de una marca de innovación con una clara conciencia social y medioambiental y a estos nuevos emprendedores les interesa tanto ganar dinero como mejorar la vida de los demás. Nadie está mejor cualificado para encontrar una solución que quien vive los problemas"*.

Este reporte buscará ser un primer acercamiento a cómo y por qué los inversores de Capital Semilla y Emprendedor pueden analizar las potenciales compañías de su portafolio con un lente de impacto, y de qué múltiples maneras se pueden alinear para impulsar esa marca de innovación. **Se verá que el efecto positivo agregado que genera empezar a mirar indicadores que apuntan en esta dirección, además de retornos ambientales y sociales, promueve el desarrollo de modelos de negocio mejor adaptados a los desafíos y exigencias de la sociedad. Por lo tanto, se convierte en una forma de creación de valor no sólo sostenible, sino estratégica.**

---

(1) Susana García Robles se desempeña como Executive Advisor en LAVCA y como Venture Partner en Capria. Desde 1999 y hasta el año 2020, la Sra. García-Robles ha creado y dirigido los programas de inversión en fondos de capital semilla y emprendedor del MIF / FOMIN en América Latina y el Caribe, así como su estrategia de emprendimiento de alto impacto, empoderamiento económico de mujeres, y temas relacionados con la inversión ángel. Es co-fundadora de la Asociación Argentina de VC/PE (ARCAP) y la Asociación Colombiana de VC/PEVC (ColCapital); entre otros.



# Acerca de

## ARCAP

Asociación Argentina de  
Capital Privado,  
Emprendedor y Semilla

---

La Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla (ARCAP) es una organización sin fines de lucro cuyo objetivo es promover el desarrollo de la Industria de Capital Privado en Argentina. Busca estimular la inversión local en empresas de alto impacto económico, social y ambiental con capacidad para generar empleos de alta calidad en el país.

## KPMG

---

KPMG es una Firma global de servicios de auditoría, asesoría, impuestos y legales. Con más de 30 años en Argentina y con un equipo de más de 1.500 profesionales multidisciplinares, poseemos una vasta experiencia como asesores en negocios y un profundo conocimiento de las diferentes industrias y de cómo operan las compañías líderes en cada sector. Utilizamos tecnologías y metodologías actualizadas e innovadoras para atender las necesidades específicas de nuestros clientes, brindándoles un asesoramiento a medida con una visión integral.

# Espectro de la financiación de proyectos

Dentro de las inversiones con impacto que puede llevar adelante un gestor de Capital Semilla y Emprendedor hay, a grandes rasgos, tres opciones:

## Inversiones responsables

Son una primera instancia en la que los gestores de fondos se centran en mitigar riesgos, es decir que las startups en las que invierten no generen externalidades negativas en términos sociales y ambientales. Por definición -en general sin una metodología estandarizada- los gestores de fondos de Capital Semilla y Emprendedor tienden naturalmente a tener este análisis muy incorporado e internalizado.

## Inversiones sostenibles

Aquí ya se puede encontrar un posicionamiento más proactivo. Los inversores miden indicadores y se empiezan a introducir buenas prácticas en términos ESG (environmental, social, and governance).

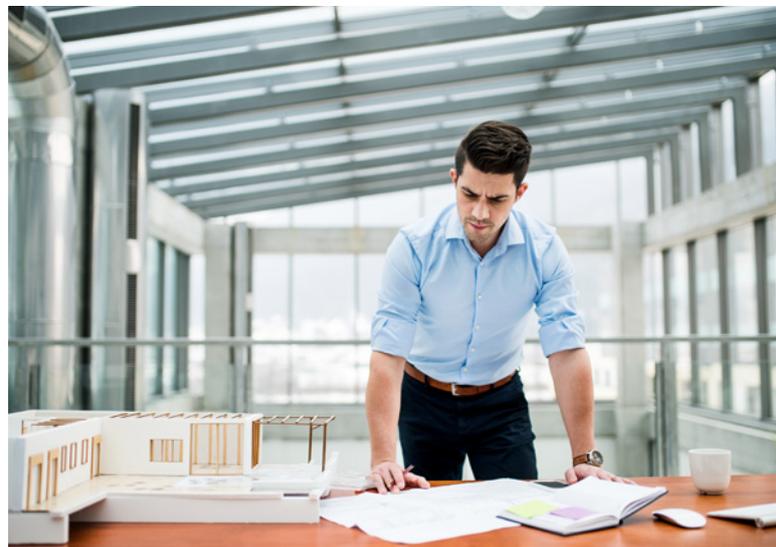
Esta sigla engloba los efectos que una compañía tiene en el área ambiental, social y de gobernanza (por ejemplo, la composición en términos de diversidad de la dirección de la empresa, los preceptos de transparencia que sigue o la política salarial).

## Inversiones de impacto

**Son aquellas que identifican un problema de índole social y/o ambiental y proponen una forma para resolverlo o reducirlo. Mientras que cualquier compañía puede trabajar en alcanzar buenas prácticas ESG, no cualquier compañía puede ser de impacto porque las compañías de impacto están concebidas como una vía para solucionar un problema social y/o ambiental. La intencionalidad está en el foco del negocio y es su motor.**

Ese foco en la intencionalidad es lo que caracteriza a una compañía de impacto. En esta categoría, como se ve en el cuadro que aparece a continuación, puede haber retorno financiero alto -aquí se ubican el Capital

Semilla y Emprendedor- o el retorno financiero puede ser más bajo que el promedio del mercado como en el caso de los bonos verdes.



Lo que se está observando es la aparición de todo un grupo de inversores que pueden ubicarse en el área intermedia entre aquellos puramente de impacto o filantrópicos y los que tienen como único objetivo la búsqueda de rentabilidad.

Este grupo de inversores que parten normalmente del objetivo tradicional de rentabilidad, comenzaron a entender que podían incrementar valor y mitigar riesgos incorporando elementos de análisis de impacto a la evaluación y gestión de las inversiones.



Gráfico 1:  
Inversiones: distintos enfoques

	Finanzas tradicionales	Inversiones responsables	Inversiones sostenibles	Inversiones de impacto	Filantropía		
Tipo de inversiones	Generan retornos financieros competitivos						
		Mitigan riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza					
			Buscan oportunidades medioambientales, sociales y de gobernanza				
				Foco en soluciones de alto impacto medible			
				<b>FINANCE-FIRST</b> Retorno financiero competitivo			
					<b>IMPACT-FIRST</b> Retorno financiero por debajo de lo esperado por el mercado		
Criterios de Sostenibilidad	No se toman en cuenta prácticas de tipo ESG	Se mitigan prácticas riesgosas de tipo ESG	Se adoptan progresivamente prácticas de tipo ESG	Foco en desafíos sociales / medioambientales que generarán retornos financieros competitivos para los inversionistas	Foco en desafíos sociales / medioambientales que podrían generar retornos financieros para inversionistas por debajo de lo esperado por el mercado	Foco en desafíos sociales / medioambientales que generan retornos financieros para inversionistas por debajo de lo esperado por el mercado	Foco en desafíos sociales / medioambientales que no pueden generar retornos financieros para los inversionistas
Demanda	Negocios con fines de lucro y con propósito. Empresas sociales y/o medioambientales. Algunas instituciones sin fines de lucro con actividades económicas.				Organizaciones sociales y/o medioambientales Instituciones sin fines de lucro		

Fuente: OCDE 2015. Guía para la Inversión de Impacto en Chile, ACAFI (2019)

# Relevancia de la inversión con impacto

Empezar a analizar las potenciales startups a financiar con un lente que tenga en cuenta lograr un impacto positivo en términos ambientales, sociales y de gobernanza no sólo genera efectos deseables en lugares y personas, sino que cada vez más se convierte en un imperativo a la hora de buscar retorno económico.

Los carriles por los que transitan los temas de impacto y la rentabilidad ya no están bifurcados y cada vez tienden más a la convergencia. Según un estudio de KPMG sobre 1.500 transacciones, se encontró que aquellas que incorporaron elementos de impacto en su estrategia mostraron múltiplos de valor 14 % mayores.



## Beneficios adicionales de definir una estrategia de creación de valor con Impacto



**Consumidores**



**Financiamiento**



**Exit**



**Empleados**



**Reputación**



**Mercados**

# Además del impacto ambiental y social, ¿qué otros beneficios trae atender a esas dimensiones?

Como se explicó la inversión de impacto propiamente dicha está asociada a la intencionalidad del negocio, pero estar dentro de la línea inversiones responsables-sostenibles y de impacto trae aparejadas ciertas ventajas asociadas al retorno económico.

## Consumidores

**Hay una demanda de abajo hacia arriba cada vez más potente. Los clientes y consumidores están más embebidos de temas ambientales y sociales. Esta tendencia es especialmente fuerte en las generaciones más jóvenes que valoran crecientemente el compromiso de las empresas con estos objetivos, y asimismo penalizan a aquellas compañías que perciben no los cumplen.**

Las decisiones de compra de los consumidores finales están cada vez más influenciadas por cómo es el producto o servicio en términos de parámetros ambientales y sociales y, por lo tanto, el desempeño de las compañías en el mercado está cada vez más atado a este factor. En relación con esto, una encuesta de Capgemini de 2020 a 7.500 consumidores y 750 ejecutivos a nivel mundial encontró que el 79 % de los compradores estaba cambiando sus preferencias en función de la sostenibilidad<sup>1</sup>.

## Financiamiento

**Tener credenciales que demuestren que el gestor mide y analiza indicadores sociales y ambientales de las compañías de su portafolio se vuelve cada vez más un diferencial positivo durante el período de levantamiento de fondos.**

Los Limited Partners o LPs, especialmente los institucionales, esperan cada vez más que los gestores de fondos incorporen el análisis de estos temas en sus procesos de inversión. Según el Informe especial

(1) Capgemini Research Institute, Sustainability in Consumer Products and Retail Survey, March 2020, page 7.

Edelman Trust Barometer Special Report de 2021, el 88 % de los LP a nivel mundial utilizan indicadores de rendimiento ESG para tomar decisiones de inversión.

En este mismo sentido se puede interpretar el aumento en cantidad de adhesiones a los Principios de Inversión Responsable, conocidos como PRI (Principles for Responsible Investment)<sup>2</sup>. El crecimiento en la adhesión de entidades a los PRI ha sido constante y muestra el creciente foco de los inversores en mostrar un compromiso con aspectos ESG dentro de su cartera de inversiones. En el gráfico 2 se puede apreciar la evolución de ese crecimiento.

## Exit

**Invertir en empresas que tienen buen manejo de cuestiones ESG puede representar una ventaja a la hora de la salida o exit, ya que para recibir la inversión de un Private Equity, un jugador estratégico o para un IPO cada vez es más necesario cumplir ciertos estándares internacionales de cumplimiento de temas ESG.**

Un hecho que ilustra la afirmación anterior es que, en la actualidad, casi un tercio del capital de compañías que se financian en el mercado público, invierten en estrategias que involucran aspectos ESG. Casi todas las empresas de Fortune 500 producen un informe de sostenibilidad. Se está comenzando a ver desarrollos similares en los mercados privados, donde si bien actualmente solo una pequeña fracción del capital está comprometida con ESG e inversiones de impacto, esta situación está cambiando rápidamente.

En la Encuesta de Informes de Sostenibilidad de KPMG 2020<sup>3</sup> se pueden observar cambios significativos en la emisión de estos reportes desde su

(2) Esta es una iniciativa internacional promovida por las Naciones Unidas, con el fin de fomentar el desarrollo sostenible. Los LPs y GPs que adhieren firman un compromiso de incorporar dichos aspectos en sus carteras de inversión. Como parte de la adhesión, publican un reporte conocido como Reporte ESG, el cual enfatiza aspectos ambientales, sociales y de gobernanza corporativa.

(3) The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020.



primera publicación en 1993 hasta la actualidad. En aquel entonces, hace casi 30 años, apenas un 12 % de las principales empresas del mundo publicaba informes de sostenibilidad. Hoy día, la cifra se sitúa en un 80 % en términos generales y en más del 96 % entre las empresas más grandes del mundo.

## Empleados

La demanda de abajo hacia arriba no solo proviene de los clientes o los consumidores, sino también de los profesionales que trabajan en las empresas. **Cada vez hay más sustento empírico en el hecho de que las compañías tengan en cuenta parámetros ambientales, sociales y de gobernanza motiva más a los trabajadores calificados, lo que genera un impacto directo en la productividad.** Es decir que trabajar con este lente también influye al interior de la compañía: genera mejores y más estables equipos.

## Reputación

**Trabajar con un enfoque que atienda factores sociales, ambientales y de gobernanza desde el principio mitiga los riesgos de daño a la reputación a los que las empresas emergentes son muy vulnerables.**

Una buena reputación es fundamental para el éxito de muchas empresas tecnológicas. Las empresas son particularmente vulnerables a los impactos reputacionales negativos durante las primeras etapas de crecimiento, dada la influencia significativa que pueden tener en los esfuerzos de levantamiento de fondos y el crecimiento de clientes.

## Acceso a Mercados

**Considerar estos factores favorece el acceso a los mercados, especialmente en regiones desarrolladas donde las regulaciones son, en general, más altas.**

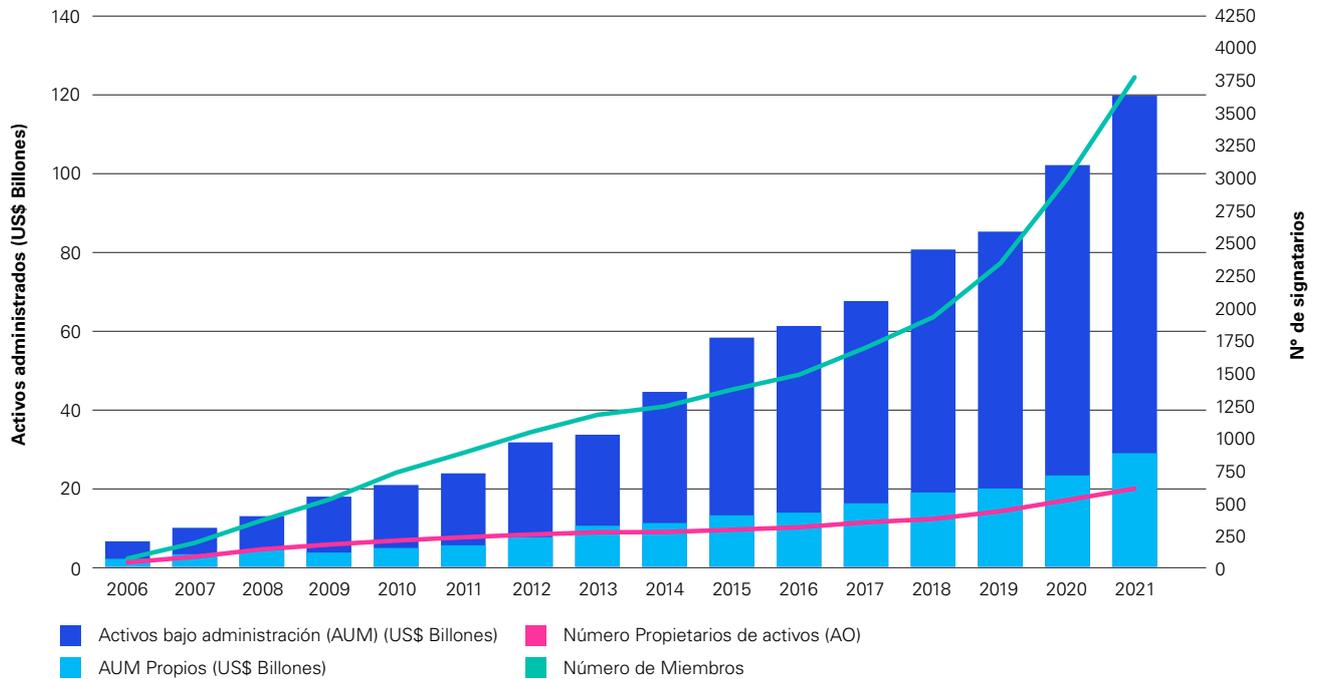
Tener un manejo proactivo de temas ESG protege al negocio de interrupciones generadas por futuras regulaciones. En las últimas dos décadas ha habido una fuerte tendencia en el aumento de regulaciones ESG y se espera que dicha tendencia continúe.

Se observa un sólido avance de los reguladores, sobre todo en Europa. Como explican del Grupo de Inversión de impacto, un ejemplo de esto es la taxonomía de sustentabilidad de la Unión Europea (UE), que entró en vigencia en julio de 2020. En ella se promueve no sólo invertir en proyectos sustentables, sino que también se exige reportar el impacto utilizando dicha taxonomía.

En el caso de América Latina la región no es ajena a este cambio y al avance de la regulación empieza a presionar al sector corporativo y al financiero, particularmente sobre cómo reportar en materia de sustentabilidad.

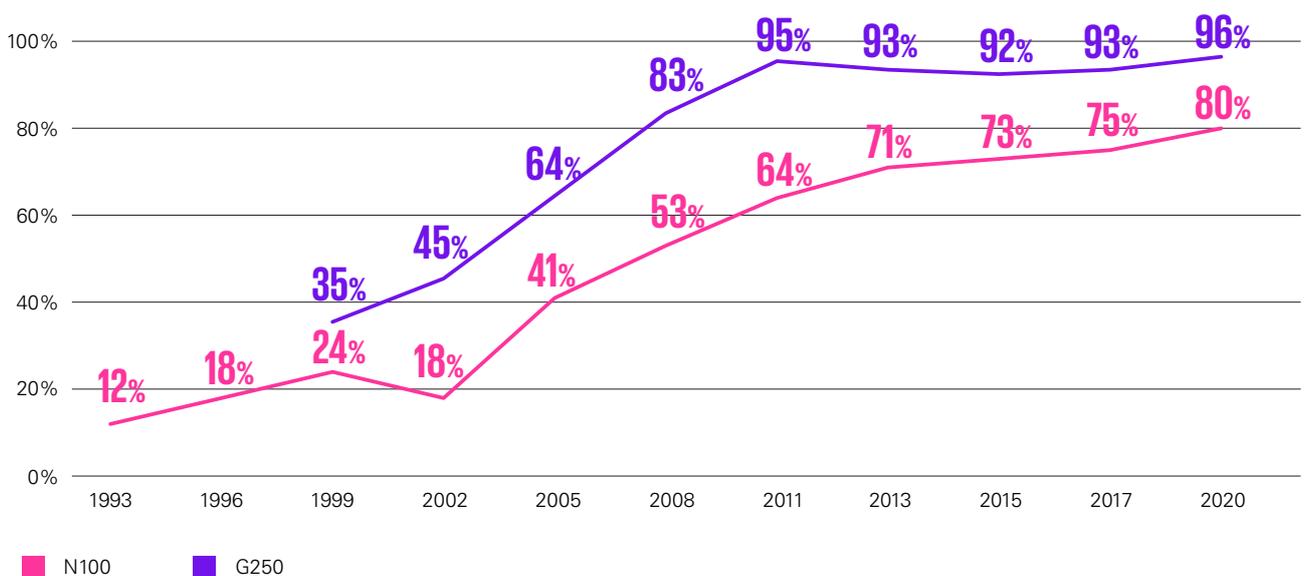
En la actualidad, un fondo o un emprendedor que busca financiamiento en otras partes del mundo deberá cumplir con las normas de ese país, aunque no existan regulaciones similares en su país de origen. Un ejemplo de ello son los más de 4.000 signatarios para los principios de inversión responsable (PRI), quienes van a exigir la consideración de cuestiones ESG y una debida rendición de cuentas respecto de los fondos o productos en los que invierten.

Gráfico 2:  
**PRI Signatory growth**



Fuente: <https://www.unpri.org/>

Gráfico 3:  
**Crecimiento global en reportes de sustentabilidad desde 1993 - N100 y G250**



Fuente: The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020

N100: Comprende las principales 100 compañías, por ingresos, correspondientes a los 52 países objeto del estudio.

G250: representan las 250 mayores compañías por ingresos, según se define en el ranking Fortune 500 de 2019.

# ¿Cómo empezar a invertir con impacto?

La inversión con impacto propiamente dicha, como se vio a lo largo del informe, está muy vinculada a la intencionalidad del negocio. Es decir, que esa compañía sea una vía para contribuir a la solución de un determinado tema social y/o ambiental. La medición de ese impacto se tiene que hacer en función del problema puntual. Asimismo, el efecto positivo de la inversión se puede lograr también a través de inversiones sostenibles y responsables. A continuación, se resumirá como acercarse a ambos mundos.



## Enfoques para hacer inversión de impacto

De acuerdo con nuestro relevamiento en América Latina, se han observado dos formas de acercarse al tema de impacto:

1. la primera tiene que ver con buscar startups que tengan dentro del centro de su negocio una intencionalidad positiva, es decir aquellas que buscan resolver un problema social y/o ambiental a través de su servicio o producto;
2. la segunda se centra en el camino inverso: definir problemáticas que se quieran resolver, usualmente estos objetivos de impacto son establecidos en base a los Objetivos de Desarrollo Sostenible<sup>1</sup>, y buscar compañías cuyo modelo de negocio esté alineado con estos objetivos.

(1) Fondos enfocados en AgriFoodTech tienden a buscar que sus inversiones tengan un impacto positivo en los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2 y 12, que tienen como meta el hambre cero, la producción y el consumo sostenible; Fondos enfocados en Fintech, buscan muchas veces desarrollar los ODS 1, 2 y 10, que tienen que ver con el fin de la pobreza, hambre cero y la reducción en las desigualdades, mientras que lo observado en fondos más generalistas es que tratan de identificar para cada una de las inversiones en cartera, un grupo limitado de objetivos que entienden están ayudando a desarrollar.

Asimismo, fondos con amplia experiencia en impacto invierten en startups que, aún sin estar enfocadas de forma intencional en un ODS, tienen el potencial para generar un impacto positivo en aquellas problemáticas, y es el fondo quien promueve que la startup desarrolle estos objetivos de impacto.



## Principios de las inversiones sostenibles y responsables

Más allá de la intencionalidad específica de cada negocio de impacto, hay algunos parámetros estandarizados más asociados a inversión responsable y sostenible, que también deben estar presentes y que los fondos deben tener en cuenta.

Actualmente no existe un marco metodológico estándar que guíe la inversión responsable en la industria del Capital Semilla y Emprendedor. Si bien hay una estructura muy desarrollada para la gestión de objetivos ESG para el Private Equity, como las métricas de IRIS+<sup>2</sup> creadas por el Global Impact Investing Network (GIIN), que de acuerdo con el reporte de Impacto de LAVCA es la principal herramienta externa utilizada por los fondos en América Latina, ésta no aborda adecuadamente los desafíos de los fondos enfocados en etapas tempranas.

Respecto de la experiencia práctica de implementación en América Latina, el Capital Semilla y Emprendedor entrevistados han indicado como un factor relevante el poder integrar los aspectos ESG en todo el proceso de inversión para tener una gestión

(2) <https://iris.thegiin.org/>

adecuada de los riesgos y oportunidades, y aplican como metodología los 9 principios definidos en “Operating principles for impact management” promovidos por el IFC.

**Durante las primeras etapas de una startup, los recursos serán muy limitados.** Por lo tanto, usualmente es difícil esperar que una empresa cuente con sistemas y procesos formales o recursos dedicados para gestionar los problemas ESG. En esta etapa, las prioridades clave para la empresa son:

- Comprender los problemas de ESG relevantes para el negocio.
- Crear una cultura centrada en aspectos ESG en la empresa en una etapa temprana, lo cual es más fácil de establecer mientras la empresa es aún pequeña.
- Identificar acciones prioritarias para gestionar los riesgos y oportunidades ESG.
- Reevaluar los riesgos y oportunidades ESG a medida que evoluciona el concepto y el modelo de negocio.
- En esta etapa es usual poder definir un grupo pequeño de objetivos y generar un reporte periódico en base a una autoevaluación subjetiva realizada por cada compañía.

**A medida que crece una empresa, los riesgos y oportunidades ESG pueden aumentar en magnitud y alcance.** Las prioridades clave incluyen:

- Evaluar los riesgos y oportunidades ESG con más detalle.
- Desarrollar sistemas de gestión formales para gestionar cuestiones ESG; comenzando con sistemas simplificados y básicos, y desarrollándolos a medida que la empresa se expande.
- Monitoreo ESG e informes de indicadores clave de rendimiento, con incentivos que permitan alinear los intereses de la gerencia.



**Fondos internacionales de Private Equity frecuentemente reportan información ESG, y las firmas de Capital Semilla y Emprendedor tienen la oportunidad de diferenciarse brindando información similar.**

Respecto de nuevas inversiones, es relevante incorporar elementos de evaluación de ESG en la etapa de selección definiendo el grupo de actividades excluidas. Durante la etapa de Due Diligence la utilización de cuestionarios ESG, permite realizar un análisis high-level de cuestiones que puedan presentar riesgos y oportunidades que luego sean importante monitorear.

Los administradores de fondos deben considerar la preparación de un informe anual de ESG. Aun cuando los LPs no requieran la preparación de estos informes, esto brinda la oportunidad de resaltar la gestión activa de aspectos ESG, el valor agregado a los inversores y el impacto generado por las compañías invertidas. Las métricas registradas en el reporte ESG pueden demostrar las mejoras en el tiempo, y proveer información que ayude con el levantamiento de capital y el Exit.

# Casos de caminos elegidos por fondos para invertir con impacto



## Alaya: Impact driven fund

Alaya Capital es un gestor de fondos que nació con la idea de impulsar emprendimientos que busquen transformar el mundo a través de la tecnología, creando comunidades sostenibles con un mayor índice de bienestar.

Con el lanzamiento de su tercer fondo, Alaya Fund III, profundizaron su tesis de inversión al incluir la sustentabilidad como eje transversal. De esta manera, buscan entregar retornos financieros pero también que sus inversiones impacten de manera significativa en al menos un Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas e incorporen buenas prácticas ESG (environmental, social and governance).

En su tesis de sustentabilidad, Alaya Capital incorporó una metodología de medición y un recurso (Impact Investment Manager) destinado a su ejecución.

La metodología que construyeron se nutre de dos herramientas: la medición de indicadores ESG de sus inversiones y la guía los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU (ODS) para entender la intencionalidad de las startups de su portafolio en la medida que son una vía para alcanzar algunos de los objetivos de la agenda 2030.

Además de medir la intencionalidad del impacto, Alaya Capital mide los criterios ESG con el objetivo de conocer la responsabilidad de las startups respecto a todos los públicos con los que interactúa. Han desarrollado un framework ESG que les permite evaluar los riesgos y las oportunidades de cada startup de manera individual y que ubica a las empresas del portafolio en una posición de "leader", "follower" o "laggard". La metodología es de scoring para que cada empresa pueda compararse contra ella misma y contra la media del desempeño del portafolio general.

Además de la medición, acompañan activamente al portafolio a gestionar sus métricas con el objetivo de acompañar a las startups en su camino hacia la sustentabilidad y reportar a sus LPs el destino de sus inversiones. Una de las mejores prácticas que han encontrado se refiere a conectar startups que tienen bajo desempeño en un indicador con aquellas que han logrado buenos resultados para fomentar el intercambio entre pares.

## Betterfly

Una de las inversiones de Alaya, es una startup radicada en Chile que se ha constituido en el primer unicornio social de América Latina. Es una plataforma que genera beneficios y un seguro de vida que crece sin costo para los trabajadores de empresas. Al momento, han entregado 400 millones de dólares de cobertura financiera para 30.000 miembros de 205 empresas. De esta manera, ayuda a alcanzar el ODS 10 que se refiere a reducir desigualdades y adoptar políticas, especialmente fiscales, salariales y de protección social, y lograr progresivamente una mayor igualdad.

## Bamboo: experiencia Internacional de Impacto aplicada en Latam

Bamboo Capital Partners es una firma de inversión de impacto que ofrece soluciones de financiamiento a emprendimientos innovadores de mercados en desarrollo, específicamente a aquellos que atienden necesidades de poblaciones con ingresos económicos bajos o medios en diversos sectores como el financiero, el de energía y agricultura. Fundada en 2007, ha levantado más de 450 millones de dólares e invertido en productos de Private Equity, Venture Capital y deuda en más de 30 países en desarrollo en Asia, África y Latinoamérica.

Bamboo es signatario de los Principios Operativos del IFC (Operating Principles for Impact Management), y su sistema de gestión de impacto está alineado con sus 9 principios, y como marco general los ODS.

Adicionalmente, y como parte del proceso de inversión las compañías deben ser consistentes con la lista de exclusión del Fondo (utilizan la lista de

exclusión de IFC como referencia); y cumplir con leyes y reglamentos nacionales aplicables en materia laboral, ambiental, de salud, seguridad y social.

La definición de objetivos de impacto incluye elementos cualitativos y cuantitativos para la medición de un conjunto de indicadores. Uno de los principales retos se relaciona con identificar correctamente los indicadores aplicables a cada industria y región específica según el grado de desarrollo de las empresas. Especialmente al inicio, se puede observar falta de información estadística, sobre todo en aquellas empresas que recién empiezan operaciones; adicionalmente es importante tener en cuenta que el impacto identificado debe tener una escala suficiente mínima, que permita concluir que dicho impacto repercutirá favorablemente en gran parte de los miembros de la comunidad en donde opera la empresa financiada.

### Intención Estratégica

1. Definir objetivos de impacto estratégico consecuentes con la estrategia de inversión.
2. Gestionar la estrategia de impacto y los retornos financieros a nivel de cartera.

### Originación y estructura

3. Establecer la contribución del inversor para el logro del impacto.
4. Evaluar el impacto esperado de cada inversión basándose en un enfoque sistemático.

### Gestión de cartera

6. Monitorizar el progreso de cada inversión respecto a su impacto contraponiéndolo a las expectativas y responder de manera apropiada.

### Impacto y Salida

7. Llevar a cabo procesos de salida considerando los efectos sobre un impacto sostenido en el tiempo.
8. Revisar, documentar y mejorar las decisiones y proceso llevados a cabo, basándose en el impacto conseguido y en las lecciones aprendidas.

5. Evaluar, dirigir, monitorizar y gestionar los riesgos potenciales de los efectos negativos de cada inversión.



### Verificación independiente

9. Divulgar públicamente la alineación con estos Principios y proveer regularmente de una verificación independiente de la extensión de este alineamiento.



**Bamboo invirtió en Movii debido a considerarla una compañía que contribuye decisivamente a la inclusión financiera en Colombia.**

## Movii

Es una startup radicada en Colombia en 2018 cuyo objetivo es la inclusión financiera de las capas de la población de bajos recursos que se encuentran marginadas del sistema financiero tradicional y de los medios de cobro y pago digitales. Les suministran a personas no bancarizadas una App que sirve para recibir dinero y para efectuar pagos de bienes y servicios y una tarjeta prepaga recargable Master Card para hacer compras online o presenciales. Otorgan préstamos para que la gente pueda pagar en tiempo los servicios esenciales de sus hogares (luz, gas, etc.). Por medio de esta App la población no bancarizada ha podido cobrar los subsidios gubernamentales que se otorgaron con motivo de la pandemia. Han terminado 2020 con 1,5 millón de usuarios comparado con los 350.000 que tenían antes de la pandemia.





# Be Kind Tech Fund

by Globant Ventures

## Globant Ventures

Globant Ventures, el fondo corporativo de Globant, lanzó este año una nueva línea de acción centrada en el impacto de sus inversiones: *Be Kind Tech Fund*, un fondo corporativo internacional de USD 10 millones que busca atraer compañías focalizadas en desarrollar aplicaciones, productos y plataformas enfocadas en mitigar los efectos negativos de la tecnología.

Desde Globant afirman que creen que la tecnología es inherentemente buena y mejora la vida de millones de personas porque genera conexiones e innovación, pero mal aplicada tiene efectos colaterales negativos y puede ser dañina para individuos y dividir comunidades.

La misión de Globant con este fondo es trabajar, a través de las startups a las que les brinde soporte y financiamiento, para que la tecnología siga siendo una fuerza en función del bien común.

Las startups que son plausibles a ser invertidas por este fondo tienen que estar abocadas a resolver alguna problemática asociada a al menos uno de los siguientes ejes: acoso y abuso online; privacidad de los datos y seguridad; sesgos informáticos; abuso del tiempo en pantalla y burbujas de información y polarización.

Para que una startup califique no sólo tiene que abordar una de las dimensiones mencionadas, sino que también debe ser capaz de medir su impacto en esa categoría y mostrar claramente cómo su trabajo minimiza el daño de la tecnología.

## Criterios de inversión de Globant

### Startups

Cuyo propósito es abordar el uso indebido de la tecnología.

### Fundadores

Que quieren cambiar el mundo para mejor a través de la tecnología.

### Startups sostenibles

Que combinan impacto y ganancias medibles.

### Startups que recaudan dinero

Desde la etapa inicial hasta la Serie A (tickets de USD 100k a +1M).



## El camino de Glocal: certificación B

Glocal es un fondo que se centra en AgriFoodTech que obtuvo la certificación de empresa B, lo que le da un marco institucional a la intención con la que se creó el fondo.

Tienen como propósito impulsar el desarrollo de startups y la innovación en empresas y organizaciones que posibiliten una mejora en la nutrición mundial a través de sistemas de producción sostenibles. Esto significa que las inversiones que hace Glocal están apuntadas a empresas que, a través de sus productos y/o servicios, buscan ser una solución para los grandes desafíos que afronta el mundo en general y América Latina en particular en esta dimensión.

Con el fin de aprovechar la experiencia en el vertical que conocen en profundidad, la atención está puesta en contribuir a alcanzar dos de los quince Objetivos de Desarrollo Sostenible. Se abocan al objetivo 2 (poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible) y al 12 (garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles).

La metodología que elaboran para cuantificar el impacto se compone de varios objetivos cross a todas las startups y de indicadores que se miden en función del objetivo de cada compañía. En forma agregada reportan a sus LP's indicadores de impacto de su fondo de GLOCAL IMPACT FUND.

Como explicó Hernán Castro, CFO de la compañía, el foco de Glocal -y el objetivo que debería tener la inversión de impacto en general- no debe confundirse con empresas que ejecutan buenas acciones tangenciales al negocio. Es decir que ser de impacto no se trata de tener buenas prácticas de responsabilidad empresarial, sino que el impacto tiene que producirse a través de su "core business". En sus palabras: "la idea no es generar costos para ser de impacto, sino ser de impacto a través del negocio".

### Kilimo

Es una startup radicada en Córdoba, Argentina, en 2014, focalizada en mitigar la escasez hídrica en Latinoamérica. Es una plataforma de gestión de riego que combina big data, inteligencia artificial e información meteorológica y permite indicar cuál es la cantidad óptima de irrigación que cada campo necesita. De esta manera contribuye a reducir la escasez de agua y el cambio climático. Ofrece una solución que permite cultivar usando la menor cantidad de agua posible. Es la primera herramienta certificada en Latinoamérica para medir la huella hídrica, un indicador medioambiental que define el volumen total de agua dulce utilizado para producir bienes o servicios. Kilimo trabajó con un total de 42.082 hectáreas en 275 campos y se logró ahorrar el 30 % del agua por campo, esto representa un total de 22 billones de litros de agua y 3 millones de dólares. Kilimo está comprometido con "Net Zero Water", un nuevo concepto en la producción de alimentos, que propone un futuro de desarrollo sostenible que implique un balance entre demanda y disponibilidad de agua.



# NAZCA

## Nazca: Responsabilidad sobre el impacto de las inversiones

Nazca es un Fondo de capital Emprendedor fundado en 2014, con la intención de promover el desarrollo de startups en México y América Latina a partir de la inversión en etapas tempranas.

El management cree que las mejores empresas de su portfolio son aquellas donde los fundadores tienen un propósito, y como parte de su estrategia planean ayudar a definir y potenciar el impacto de sus proyectos, así como la búsqueda de indicadores que los ayuden a responsabilizarse.

Nazca va por su tercer fondo, pero fue con el ingreso del IFC y el BID como LPs que sistematizaron el seguimiento de aspectos ESG. En 2020 se adhirieron a los Principios Operativos para la Gestión de Impacto (Operating Principles for Impact Management) o Principios de Impacto (Impact Principles), que brindan un marco de trabajo para que los fondos puedan incluir lineamientos de impacto en sus tesis de inversión y en su operación diaria tomando como referencia los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) u otros objetivos ampliamente reconocidos.

Al convertirse en firmantes, se comprometieron a estar alineados con los 9 principios de los Principios de Impacto y para esto están desarrollando una metodología de impacto para las distintas etapas del proceso de inversión, y cuentan con un área de ESG del que participa el senior management que es garante de su aplicación. Hoy en día Nazca cuenta con una verificación independiente realizada por KPMG que se encuentra disponible en su página de internet.

Esto no ha sido un proceso fácil para Nazca, y en particular ha requerido de una definición estratégica de los líderes del fondo para que un tema que hoy no es demandado en forma compulsiva por los LPs que actúan en América Latina pueda ser implementado en la organización y sus compañías invertidas. Sin embargo entienden que este esfuerzo ha sido redituable, ya que han alineado de manera preliminar las empresas de su portafolio a los ODS, buscando mejorar el valor para sus inversores y para la sociedad.

## El caso de Puerto Asís Investments: la integración del propósito al espectro de capital

Puerto Asís Investments es una plataforma de inversiones con propósito que opera dentro de un espectro de capital, es miembro fundador del Grupo Argentino de Inversión de Impacto y es el primer *single family office* de Latinoamérica en adherir a los Principios de Inversión Responsable. Integra esta mirada a su diseño de portafolio, análisis de oportunidades y portafolio management, buscando contribuir a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

Desde el diseño del portafolio y el análisis de las inversiones, las estrategias de inversión están acompañadas por diferentes estrategias de propósito. En primer lugar, cuenta con una política de exclusión con el objetivo de construir un portafolio responsable, teniendo tolerancia cero con ciertos sectores e identificando verticales potencialmente sensibles para el ambiente y las personas. También aplica una política de sustentabilidad donde busca que las compañías del portafolio integren a su gestión objetivos ESG y rindan cuenta de ello, especialmente con respecto a la resiliencia climática, la diversidad e inclusión y la transparencia. Por último, cuenta con un mandato específico de Venture Capital de Impacto donde, además de las anteriores, aplica una política impacto que apunta a invertir en compañías cuyo core de negocio contribuya a resolver un problema social o ambiental sin sacrificar un retorno financiero de mercado.

Desde el portafolio management, el equipo de Puerto Asís Investments acompaña a las compañías brindando herramientas y espacios de trabajo conjunto para la construcción de sus estrategias de sustentabilidad e impacto, de sus indicadores y para encontrar la manera de dar cuenta de la creación de valor ya sea a través de reportes internos o certificaciones. Con respecto a la sustentabilidad, ha seleccionado un set de indicadores ESG y releva cómo y en qué grado cada una de las compañías del portafolio integra estos aspectos. Además, el equipo define, junto a cada una de las compañías de Venture

Capital de Impacto, un solo indicador que surja de los datos propios de negocio que permita relevar el impact growth tanto individual como del portafolio en general.

Más allá de los diferentes matices a la hora de hablar sobre la inversión de impacto, el ecosistema está en constante crecimiento ya que cada vez más actores, por convicción o necesidad, buscan comenzar a entender de qué se trata y dar sus primeros pasos. En ese sentido, Karina Roman, Chair de Puerto Asís Investments sostiene: “desde nuestra experiencia, el propósito se vuelve un valor diferencial de los inversores a la hora de ser elegidos por socios, compañías y empleados”.

### BLENDÉD

Es una plataforma de gestión y comunicación educativa fundada en 2016 con el objetivo de aumentar el involucramiento de los padres en la educación de sus hijos ya que, cuando educadores y padres trabajan en conjunto, aumentan las probabilidades de que los estudiantes mejoren su asistencia, su desempeño académico y sus tasas de graduación. Las necesidades de los educadores se modificaron profundamente en los últimos años y Blended evolucionó para reunir todos los aspectos de la vida escolar en un único lugar, simple y amigable. La plataforma hoy cuenta con herramientas de comunicación, gestión académica, aula virtual, gestión de pagos y una API que permite integrar distintos sistemas. Actualmente Blended está presente en 1.300 instituciones educativas en 13 países y con más de 300.000 estudiantes y fue seleccionada como una de las 100 startups de educación más innovadoras de la región por Latam EdTech 100.

# ¿Qué es el impact washing?

El término de impact washing se refiere a la práctica de sobreestimar o afirmar que un determinado producto o servicio genera un beneficio social o ambiental, pero que no está basado en una medición o en evidencia comprobable. Por lo tanto, etiquetar productos y/o servicios como verdes y/o sustentables y garantizar un impacto positivo que no viene acompañado de una métrica que pueda demostrar este resultado, puede ser considerado como lavado de imagen o impact washing.

La práctica de sobreestimar inversiones como sostenibles y/o su impacto genera consecuencias para toda la industria. El 66 % de los inversores de impacto que participaron en la última encuesta anual de GIIN (2020) afirmaron que el Impact washing es una de las preocupaciones más importantes que tienen y que debe ser abordada para que el mercado se amplíe. Si miramos 5 años para atrás el mismo reporte anual, veremos que es una de las principales preocupaciones que permanece entre las más relevantes para los inversores.

Asimismo, el impact washing genera escepticismo entre consumidores y reguladores, y aumenta en la actualidad el riesgo reputacional de aquellas organizaciones que anuncian o comunican credenciales de sustentabilidad sin sustento, lo cual puede impactar directamente en el valor de las acciones de la empresa, generar multas multimillonarias y una mayor atención por parte de los reguladores como vemos en la actualidad. El caso del Grupo DWS, la gestora de fondos del grupo alemán Deutsche Bank, que se encuentra bajo investigación por exagerar sus inversiones centradas en sustentabilidad (greenwashing), ha puesto en el centro de la industria este problema, generando un temor generalizado entre sus pares.

## ¿Cómo evitarlo?

Hasta hoy, a pesar de las crecientes presiones del mercado, los clientes, los gobiernos y los inversores no se han puesto de acuerdo acerca de una única metodología para medir el impacto. Sin embargo, el consenso para promover herramientas que permitan un lenguaje común entre los reportes de las empresas y medir con el nivel de detalle que se necesita es cada vez mayor.

La iniciativa Impact-Weighted Financial Accounts 12, liderada por The Global Steering Group of Impact Investment y por la Universidad de Harvard, propone una metodología para monetizar el impacto medioambiental y social de una compañía para que pueda ser reportado con un valor económico en el reporte financiero semestral o anual que esa empresa utilice.

Por su parte, el Global Impact Investing Network está desarrollando una serie de indicadores basados en su metodología Iris+, que proporciona métricas a los inversores para medir el impacto. En la actualidad, la mitad de los inversores de impacto la utilizan.

También se encuentran las certificaciones de Sistema B, los estándares de Impacto de OECD-UNDP para la Financiación del Desarrollo Sostenible (IS-FSD), una herramienta de autoevaluación para la medición alineada a ODS y los Principios de Inversión Responsable (PRI) que ofrecen acciones para incorporar las cuestiones ESG en la práctica de la inversión.

Todas estas normas y buenas prácticas agregan transparencia a los procesos y contribuyen a reducir el impact washing.

**Maria Laura Tinelli**  
Acrux Partners

**Noelia Pacharotti**  
Acrux Partners



# Implementación de buenas prácticas

## Desde el lado del emprendedor/empresa

Si no conoces tu impacto, no lo reportes. Desde el emprendedor/empresa se debe demostrar cómo se va a medir el impacto que se postula.

Formular KPIs claros sobre qué es lo que se propone alcanzar y cómo se remunerará la performance de las personas que trabajan en esa organización.

## Desde el lado del inversor

Se debe comenzar con las preguntas correctas en el proceso de selección y due diligence, evaluar si ese emprendimiento tiene la capacidad de implementar lo que promete y a su vez debe poner a disposición herramientas para ayudarlos en ese camino. La inversión de impacto va más allá de los tipos de empresas en los que invierte un fondo, también se trata de aquello en lo que no se invierte.

Se presentan tres grandes aspectos para tener en cuenta:

### El cambio comienza en el liderazgo

Una mayor responsabilidad de las empresas en la medición de su impacto proviene del equipo fundador. No resulta suficiente que las iniciativas sean empujadas desde el equipo de RSE o de Sustentabilidad porque eso difícilmente permea hacia las posiciones gerenciales o de toma de decisión, o lo hace muy lentamente.

### Transversalidad en el equipo

Invertir en sensibilizar a los equipos para que consideren las cuestiones de sustentabilidad. No sólo el líder tiene que estar comprometido con este propósito, sino que debe ser transversal a toda la organización.

### Uso consciente de los recursos

Medir el impacto social y ambiental de una empresa implica invertir tiempo y recursos humanos. Para ello, se recomienda hacer uso de las herramientas disponibles y certificadas.

# Glosario

<b>ESG</b>	Ambiental, Social y de Gobernanza, por sus siglas en inglés: Environmental, Social, and Governance.
<b>OCDE</b>	Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.
<b>ACAFI</b>	Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Pensión.
<b>LPs</b>	Limited Partners (inversores).
<b>GPs</b>	General Partners (administradores de fondos).
<b>PRI</b>	UN Principles for Responsible Investment.
<b>IPO</b>	Oferta pública inicial por sus siglas en inglés: Initial Public Offering.
<b>ODS</b>	Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.
<b>GIIN</b>	Global Impact Investing Network.
<b>Exit</b>	Venta de la tenencia accionaria en la startup por parte del Fondo.
<b>LAVCA</b>	Association for Private Capital Investment in Latin America.
<b>IFC</b>	Internacional Finance Corporation.
<b>BID</b>	Banco Interamericano de Desarrollo.
<b>ONU</b>	Organización de las Naciones Unidas.
<b>OECD</b>	Organisation for Economic Co-operation and Development.
<b>UNDP</b>	United Nations Development Programme.
<b>IS-FSD</b>	Impact Standards for Financing Sustainable Development.
<b>KPIs</b>	Indicadores claves de rendimiento, por sus siglas en inglés: Key Performance Indicators.
<b>RSE</b>	Responsabilidad Social Empresarial.

# Contactos

KPMG Argentina



**Andrea Oteiza Centrón**

Socia Líder  
Deal Advisory  
aoteiza@kpmg.com.ar



**Federico Díaz Ascuénaga**

Head de M&A  
Deal Advisory  
federicodiaz@kpmg.com.ar



**Pablo Stefanidis**

Senior Manager  
Deal Advisory  
pstefanidis@kpmg.com.ar

[www.kpmg.com.ar](http://www.kpmg.com.ar)



La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. No se deben tomar medidas en base a dicha información sin el debido asesoramiento profesional después de un estudio detallado de la situación en particular.

© 2022 KPMG, una sociedad argentina y firma miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Limited, una entidad privada inglesa limitada por garantía que no presta servicios a clientes. Derechos reservados.