



ASPEN NETWORK  
OF DEVELOPMENT  
ENTREPRENEURS

 aspen institute

# Inversión de Impacto en América Latina

Tendencias 2020-2021

Marzo de 2023

# Autores y reconocimientos



## AUTORES

Fernando Almaguer, Analista de Investigación, ANDE

Abigayle Davidson, Directora de Investigación e Impacto, ANDE

## SOBRE ANDE

La Red Aspen de Emprendedores para el Desarrollo (ANDE, por sus siglas en inglés) es una red global de organizaciones que impulsan el emprendimiento en economías en desarrollo. Los miembros de ANDE brindan servicios financieros, educativos y de apoyo empresarial esenciales a las Pequeñas Empresas en Crecimiento (PEC) con base en la convicción de que estas crean empleos, estimulan el crecimiento económico a largo plazo y generan beneficios ambientales y sociales.

Como la voz global líder del sector de las PEC, ANDE cree que estas son una herramienta poderosa, aunque no aprovechada lo suficiente, para abordar desafíos sociales y ambientales. Desde 2009, hemos crecido hasta convertirnos en una red de confianza de más de 250 miembros colaborativos que operan en casi todas las economías en desarrollo. ANDE desarrolla el cuerpo de conocimientos, moviliza recursos y conecta a las instituciones que apoyan a los pequeños emprendedores que generan prosperidad incluyente en el mundo en desarrollo. ANDE es parte del Instituto Aspen, una organización sin fines de lucro global comprometida con hacer realidad una sociedad libre, justa y equitativa.

## RECONOCIMIENTOS

ANDE quisiera agradecer a las muchas organizaciones que se tomaron el tiempo de enviar datos y participar en entrevistas. Asimismo, agradecemos a Brianna Losoya-Evora por su apoyo en el proceso de investigación y por llevar a cabo entrevistas. Extendemos un agradecimiento especial al personal regional de ANDE en Brasil (Cecilia Zanotti), Colombia (Lina Rossi) y México y Centroamérica (Pedro Martínez y Evelyn Hernández) por sus importantes contribuciones para llegar a inversionistas locales y por sus revisiones del análisis.

No habría sido posible presentar un informe de esta amplitud y profundidad sin el amable apoyo de las siguientes organizaciones:



Global Affairs  
Canada



Fomento Social Citibanamex, A.C.



# Índice

---



Introducción	4
Hallazgos clave	5
Metodología	6
Acerca de la muestra	7
Prácticas de inversión y captación de fondos	9
Instrumentos financieros y retornos objetivo	9
Captación de fondos	12
Sectores y etapas prioritarios	15
Capital invertido	20
Inversiones en 2020-2021	20
Salidas en 2020-2021	23
Medición del impacto	24
El futuro de la inversión de impacto	29
Perfiles nacionales	31
Brasil	32
Colombia	35
Guatemala	39
México	41



# Introducción

Sin duda, 2020 y 2021 fueron años marcados visiblemente por los efectos económicos, políticos y de salud de la pandemia de COVID-19. Los confinamientos y los aumentos repentinos del desempleo llevaron a nuevas crisis y exacerbaron las desigualdades existentes, lo que creó limitaciones dentro de las carteras de inversión de impacto, así como una mayor demanda de capital para responder a necesidades sociales y ambientales urgentes.<sup>1</sup>

La edición previa de este informe, publicada en 2020, concluyó con las expresiones de las preocupaciones de los inversionistas sobre los efectos inminentes de la pandemia, sobre todo en relación con los posibles aumentos en las tasas de incumplimiento. No obstante, si bien las empresas sufrieron de manera global como resultado de las repercusiones económicas de la pandemia, parece que la actividad inversora general se ha incrementado en los últimos dos años. En 2022, la Global Impact Investing Network (GIIN) estima el mercado mundial de la inversión de impacto en USD 1.164 billones, lo que apunta al cambio climático y a una mayor demanda de normas transparentes de presentación de informes como motores principales de ese aumento de actividad.<sup>2</sup> Mientras tanto, la Latin America Venture Capital Association (LAVCA) reportó un monto histórico de capital invertido en la región en 2021: USD 29 400 millones. En particular, esto reflejó en gran medida el cambio acelerado hacia la digitalización, con más del 60 % del capital emprendedor invertido en América Latina en 2021 dirigido a *fintech* y comercio electrónico.<sup>3</sup>

Para complementar estos estudios, el presente informe bienal está diseñado para investigar la naturaleza de la inversión de impacto en América Latina y señalar tendencias clave a medida que dicho campo evoluciona en la región. Debido a su muestra intrínsecamente limitada, este estudio no pretende evaluar el tamaño del mercado del sector de la inversión de impacto en la región.<sup>4</sup> Más bien, el análisis se enfoca en caracterizar el mercado y entender las tendencias mediante la recuperación de datos a nivel institucional y de inversiones de los inversionistas activos en la región en 2020 y 2021. El estudio captura cómo se recauda y asigna el capital de inversión, qué sectores recibieron el mayor flujo de inversiones, así como los desafíos clave a futuro. Este año, se añadieron puntos focales relacionados con medir el impacto, examinar cómo los inversionistas definen el impacto y observar cómo estos toman en cuenta algunos impactos climáticos en sus decisiones de inversión. El informe concluye con inmersiones profundas en la actividad en tres de los mayores mercados de la región: Brasil, Colombia y México, así como una sección sobre Guatemala, donde ANDE y algunas aliadas están llevando a cabo iniciativas de desarrollo del ecosistema.<sup>5</sup>

1 Bass, R. 2020 [The Impact Investing Market in the COVID-19 Context](#). Global Impact Investing Network.

2 Hand, D. et al. 2022. [Sizing the Impact Investing Market](#). Global Impact Investing Network.

3 [2022 LAVCA Industry Data and Analysis](#). Consultado el 15 de enero de 2023.

4 Hay varios estudios (a los que se hace referencia en este informe) que ofrecen análisis específicos sobre el tamaño del mercado de inversión de impacto, incluyendo ["Sizing the Impact Investing Market"](#) de la Global Impact Investing Network (GIIN) e ["Industry Data & Analysis"](#) de la Latin America Venture Capital and Private Equity Association (LAVCA), el último de los cuales se actualiza año con año.

5 [Guatemala Entrepreneurship Development Initiative](#). Aspen Network of Development Entrepreneurs. Consultado el 15 de marzo de 2023.



# Hallazgos clave

Los siguientes hallazgos se basan en datos recabados a partir de una muestra de 92 inversionistas con activos bajo gestión (AUM por sus siglas en inglés) dirigidos hacia América Latina. Si bien muchos están presentes en otras regiones, los hallazgos de este informe se aplican únicamente a sus actividades en América Latina.

**Los inversionistas de impacto están buscando cada vez más retornos con tasas de mercado, pero siguen siendo flexibles.** Más del 60 % de los inversionistas de impacto encuestados buscan retornos con tasas de mercado, lo que representa una proporción más alta en comparación con el informe de 2020. Sin embargo, más de la mitad compartieron que, en ciertos casos, han reducido sus expectativas de retorno financiero a cambio de retornos sociales o ambientales.

**Los inversionistas latinoamericanos están captando capital en gran medida desde dentro de la región.** El 80 % de los participantes cuya sede se encuentra en América Latina reportaron haber recaudado fondos dentro de la región. No obstante, este porcentaje es ligeramente menor en comparación con 2020, lo que indica que los inversionistas de impacto latinoamericanos también están levantando capital fuera de la región a un ritmo creciente.

**La agricultura, la educación y la salud son los sectores que los inversionistas priorizan con más frecuencia.** Los gestores de fondos entrevistados señalaron que la mayor demanda de servicios educativos en línea y enfoques innovadores en la atención médica durante la pandemia de COVID-19 están potenciando la demanda de soluciones en educación y salud.

**Hay un interés creciente en la conservación de la biodiversidad y los ecosistemas.** Casi la mitad de los inversionistas de impacto encuestados manifiestan que priorizan la conservación de la biodiversidad y los ecosistemas en sus carteras. Estos inversionistas se enfocan con más frecuencia en la agricultura sostenible, la gestión de residuos, las cadenas de suministro de biodiversidad y la restauración forestal.

**La colaboración ecosistémica está contribuyendo al progreso de las líneas de desarrollo.** Aproximadamente tres cuartos de los inversionistas encuestados se basan en recomendaciones de aliados del ecosistema de impacto y/o coinverten con aliados, mientras que cerca del 70 % se apoyan en eventos del ecosistema para identificar oportunidades de inversión.

**Los inversionistas de impacto siguen dependiendo mucho de herramientas de medición de impacto patentadas, aunque un número creciente de ellos están recurriendo a marcos existentes.** Mientras que el 40 % de los inversionistas aún utilizan herramientas patentadas, cada vez más están usando IRIS e Impact Management Project. Muchos recurren a más de una herramienta, lo que probablemente refleja los diversos sectores y perfiles de impacto de los emprendimientos de sus carteras.

**Los inversionistas de impacto quieren empezar a medir los riesgos climáticos, pero requieren de más orientación.** Aunque el 78 % de los participantes reconocen que actualmente no cuentan con un proceso para evaluar y gestionar los riesgos climáticos en sus carteras de inversión, la mayoría de ellos (59 %) pretenden diseñar e implementar dichos procesos en el futuro.

**Las inversiones de capital y cuasicapital superan a los préstamos en términos tanto del número de inversiones realizadas como de la cantidad de capital desplegado.** Al comparar a los inversionistas que respondieron en 2020 y 2022, el número de inversiones y capital total desplegado son muy similares. No obstante, una gran parte de las inversiones superaron los USD 50 000, y menos inversiones se enfocaban en la etapa presemilla.



# Metodología

Los datos utilizados en este estudio se recabaron mediante una encuesta diseñada y distribuida por ANDE entre agosto y octubre de 2022. Dicha encuesta se dirigía a inversionistas de impacto activos en América Latina, incluyendo a aquellos con sede en la región y a los globales que invierten en América Latina. La encuesta se enfocó en las prácticas de inversión generales y en las transacciones que ocurrieron específicamente en 2020 y 2021.

Para fines del presente informe, se define a los inversionistas de impacto como aquellos que:

- **Realizan inversiones directas en empresas;**
- **Tienen un impacto social o ambiental positivo como objetivo explícito;**
- **Tienen una expectativa de retorno financiero o, por lo menos, preservación del capital; e**
- **Invierten mediante el uso de cualquier instrumento, incluyendo deuda, capital, cuasicapital, garantías u otros.**

Los criterios aplicados en este informe excluyen de manera deliberada ciertas inversiones, con lo que se reduce el enfoque en segmentos específicos del sector de la inversión de impacto. El financiamiento de proyectos, como bonos verdes e inversiones realizadas por instituciones de financiación del desarrollo (IFD), se excluyeron del análisis de inversiones. Las IFD juegan un papel crucial en la inversión de impacto en la región, principalmente mediante inversiones en fondos; sin embargo, el monto relativamente grande de sus inversiones directas dificultaría entender los segmentos objeto de este informe. Asimismo, se identificó a dos inversionistas como casos aislados debido al gran tamaño de sus carteras de inversión de impacto, que habrían tenido una influencia significativa en los AUM de la muestra y sesgado la relevancia de la mayoría de los inversionistas. En ese sentido, sus AUM no se consideraron en el estudio, pero sí sus prácticas y estrategias de inversión.

Los lectores deben tomar en cuenta que, si bien este estudio se publica cada dos años, los datos no deben compararse con estudios previos para determinar si hubo cambios en la actividad inversora, pues la muestra de inversionistas que responden a la encuesta difiere año con año, al igual que el número de inversionistas que aceptan compartir sus datos de inversión y nivel de salida con ANDE. Ahora bien, cuando es posible, el estudio compara el subconjunto de inversionistas que respondieron tanto a la encuesta de 2020 (que cubre la actividad inversora de 2018 a 2019) como a la de 2022 (que cubre 2020-2021) con el fin de identificar tendencias entre aquellos inversionistas que han compartido datos con ANDE de manera constante. Estas aparecen como “Tendencias destacadas” a lo largo del informe.

Además de la encuesta, ANDE llevó a cabo entrevistas con doce inversionistas de impacto para reunir perspectivas de inversionistas tanto locales como internacionales en relación con oportunidades y desafíos clave que se le presentan al sector de inversión de impacto en América Latina. Se comparten estas visiones para dar contexto y perspectiva como complemento de los datos cuantitativos a lo largo del informe.

Figura 1: Número de inversionistas que se enfocan en cada país

## Acercas de la muestra

En total, ANDE recabó datos de 92 inversionistas con AUM dirigidos hacia América Latina. Los inversionistas que participaron en la encuesta son diversos y representan a 18 países sede, así como AUM acumulados de USD 3400 millones enfocados en la región.<sup>6</sup> Por primera vez, los inversionistas pudieron compartir sus detalles financieros en la divisa de su preferencia. Todos los montos del informe se presentan en dólares estadounidenses y se convirtieron con base en las tasas de cambio del 31 de diciembre de 2021.

Es importante mencionar que dicha muestra no captura toda la actividad de inversión de impacto en América Latina, sino que más bien utiliza una muestra de inversionistas que compartieron sus datos con ANDE para capturar tendencias clave en la actividad de inversión de impacto en la región.<sup>7</sup> Se identificó a más de 350 organizaciones para acercarse a ellas como parte de la encuesta, lo que sugiere que esta muestra cubre aproximadamente el 25-30 % de los inversionistas de fácil identificación en la región (excluyendo a los inversionistas ángel y oficinas familiares que podría ser difícil identificar mediante una investigación en Internet).

La gran mayoría (75 %) de los participantes tienen su sede en América Latina, con la mayor representación proveniente de Brasil, México y Colombia (Figura 1). ANDE cuenta con capítulos regionales en estos tres países; por lo tanto, el mayor número de encuestados que los representan son, en parte, un reflejo de la red de ANDE y no un panorama completo del paisaje de actores en toda América Latina.

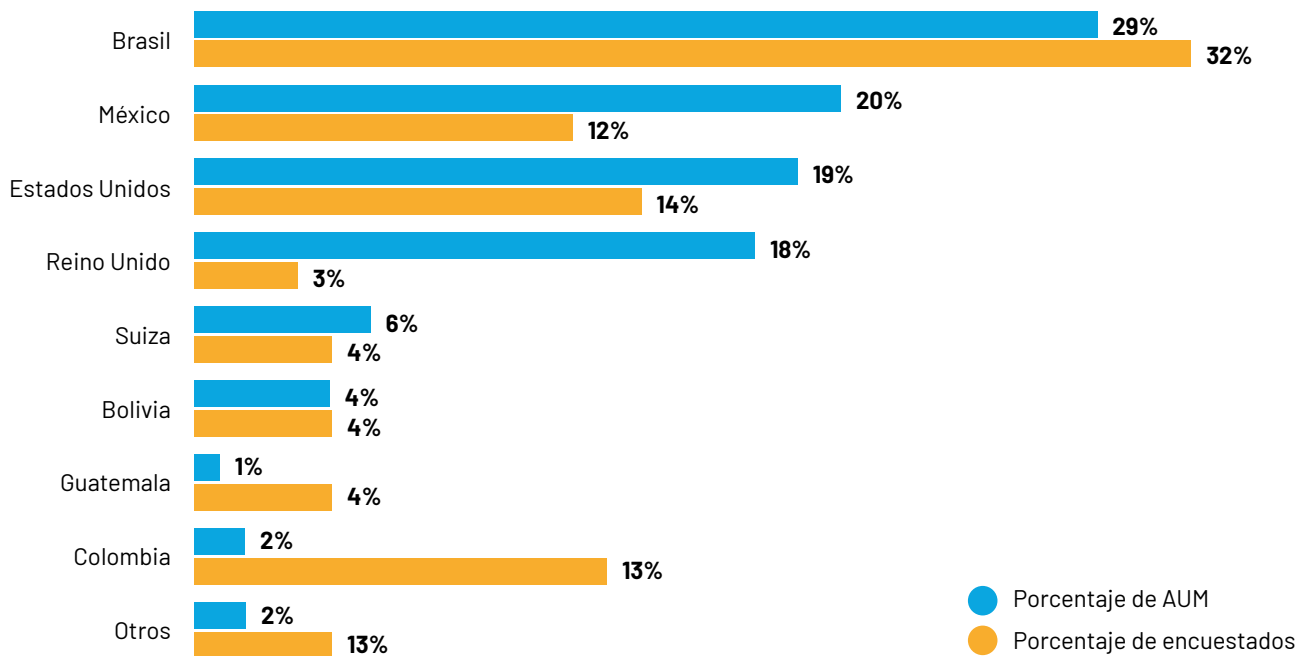


<sup>6</sup> 84 de los 92 participantes compartieron sus AUM enfocados en inversión de impacto en América Latina.

<sup>7</sup> En particular, la encuesta anual de inversionistas de impacto 2020 de GIIN identificó \$19 600 millones en AUM asignados hacia América Latina. Sin embargo, la muestra de GIIN incluye a IFD, así como varias grandes instituciones financieras en mercados desarrollados que asignan una porción de su capital a América Latina, pero que no proporcionaron datos para este estudio.

Al ver los AUM totales dirigidos hacia América Latina por país de la oficina central, aquellos con sede en Brasil, México, Estados Unidos y Reino Unido constituyen el 86 % de los AUM totales (Figura 2).

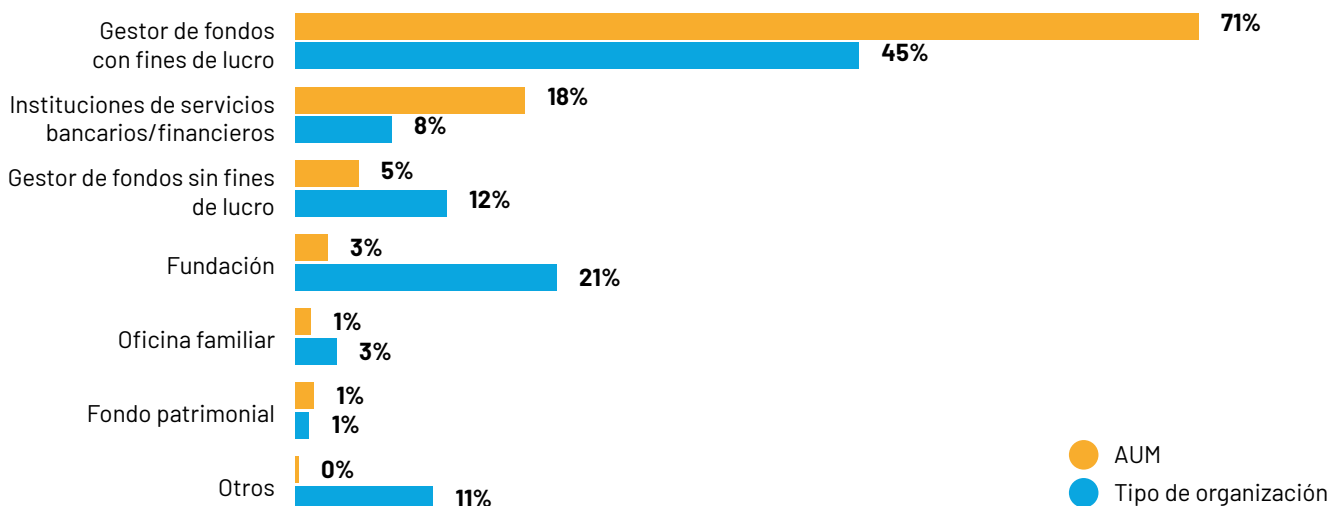
Figura 2: Muestra por país de la sede (en que n es >2)



N=92 organizaciones con AUM totales de USD 3400 millones.

Como se muestra en la Figura 3, el tipo de inversionista más común de la muestra son los gestores de fondos con fines de lucro (45 %), seguidos de las fundaciones (21 %) y gestores de fondos sin fines de lucro. La gran mayoría de los AUM de la muestra son administrados por gestores de fondos con fines de lucro (71 %). Los gestores de fondos sin fines de lucro, las fundaciones, las oficinas familiares y los fondos patrimoniales representan, en conjunto, únicamente el 11 % del total de AUM.

Figura 3: Muestra por tipo de inversionista



N=92 organizaciones con AUM totales de USD 3500 millones.



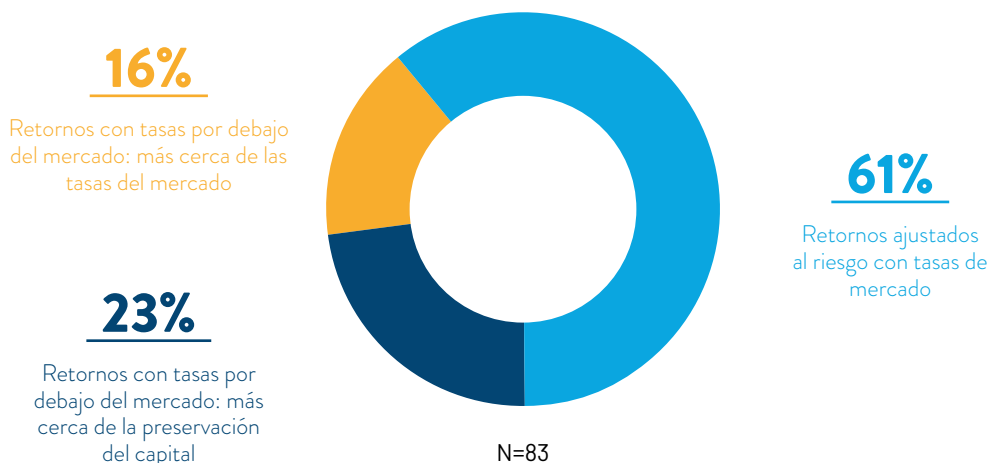


# Prácticas de inversión y captación de fondos

## Instrumentos financieros y retornos objetivo

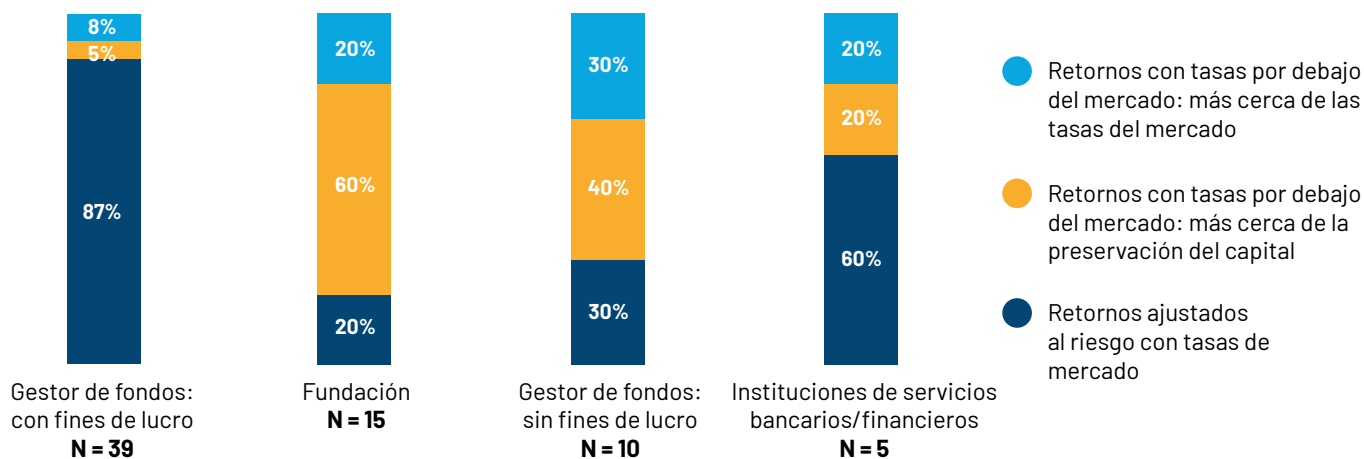
Al preguntarles sobre su tasa de retorno objetivo para las inversiones de impacto en América Latina, más de la mitad (61 %) de los inversionistas reportaron que buscan retornos ajustados al riesgo y con tasas de mercado (Figura 4), lo cual es similar al sector de impacto global, de acuerdo con la encuesta más reciente de GIIN.<sup>8</sup>

Figura 4: Porcentaje de encuestados por retornos financieros objetivo



No es de extrañar que la mayoría de los gestores de fondos con fines de lucro y los bancos busquen retornos con tasas de mercado, mientras que es más común que las fundaciones y los gestores de fondos sin fines de lucro busquen retornos con tasas por debajo del mercado (Figura 5).

Figura 5: Retornos objetivo por tipo de organización (si n>4)



## Tendencia destacada: Incremento en los inversionistas que buscan retornos con tasas de mercado

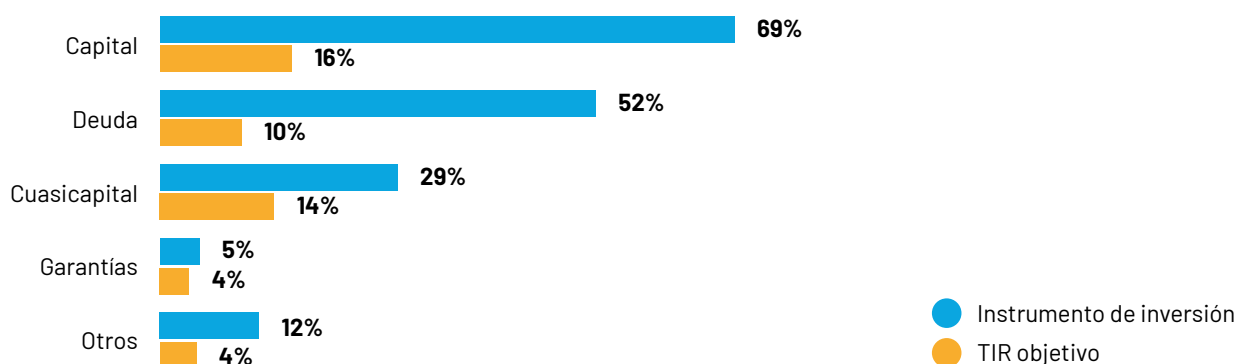


Se pueden evaluar los cambios en las prácticas de inversión con el paso del tiempo al comparar el subconjunto de 41 inversionistas que respondieron tanto a la encuesta de 2020 como a la de 2022. Al comparar sus respuestas con el paso del tiempo, es claro que los inversionistas están buscando con mayor frecuencia retornos con tasas de mercado en 2022 en comparación con 2020.

Expectativas de retorno	2020	2022	Cambio
Retornos ajustados al riesgo y con tasas de mercado	46%	59%	12%
Retornos con tasas por debajo del mercado: más cerca de las tasas de mercado	27%	17%	-10%
Retornos con tasas por debajo del mercado: más cerca de la preservación de capital	29%	24%	-5%

La Figura 6 muestra el porcentaje de participantes que utilizan diferentes instrumentos de inversión y la tasa interna de retorno (TIR) objetivo asociada que buscan mediante dichos instrumentos. El capital es el instrumento financiero más común que utilizan los inversionistas (69 %) y se asocia a la TIR objetivo promedio más alta (16 %). Si bien más de la mitad de los inversionistas también usan deuda, la TIR correspondiente es considerablemente más baja (10 %). Resulta interesante que la TIR objetivo varía de manera considerable por inversionista, con objetivos de TIR sobre capital que van del 6 al 25 % y objetivos de TIR sobre deuda que van del 2 al 25 %.

Figura 6: Instrumentos de inversión



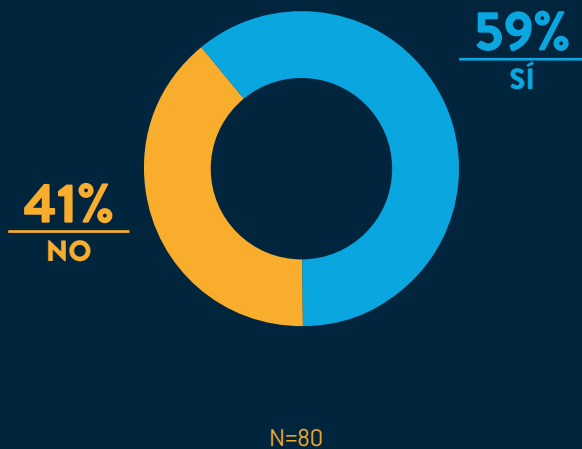
N=84 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

Aproximadamente un tercio de los participantes afirmaron utilizar múltiples instrumentos para eliminar el riesgo de las inversiones, la mayoría de las veces combinando subvenciones con préstamos y, en otros casos, una mezcla de deuda y capital. Solamente dos inversionistas mencionaron combinar fondos con otros mecanismos de financiamiento, como fondos públicos para proporcionar garantías de primeras pérdidas.

## Punto focal: Cómo los inversionistas de impacto ven el impacto y los intercambios

Un punto de discusión común en la inversión de impacto es hasta qué punto los inversionistas deberían estar dispuestos a sacrificar el retorno financiero a cambio de resultados sociales y/o ambientales. A pesar de que el 61 % de los inversionistas encuestados buscan retornos ajustados al riesgo y con tasas de mercado, más de la mitad (59 %) también informaron que, en ciertos casos, reducen sus expectativas de retorno financiero a cambio de impacto social y/o ambiental.

Figura 7: Porcentaje de organizaciones que han reducido sus expectativas de retorno financiero a cambio de impacto social o ambiental



Las opiniones de los gestores de fondos entrevistados son divergentes entre un enfoque de impacto primero frente a uno de retorno primero; sin embargo, siempre se le apuesta a algún tipo de armonía. Para algunos, incluso cuando un impacto social o ambiental no sea un requisito, definitivamente es un aspecto muy valorado a considerar.

*“El impacto social es lo primero, y solo consideraremos invertir en emprendimientos que efectivamente realicen impacto social y trabajo digno. La viabilidad y el retorno financieros se consideran en una segunda fase.”*

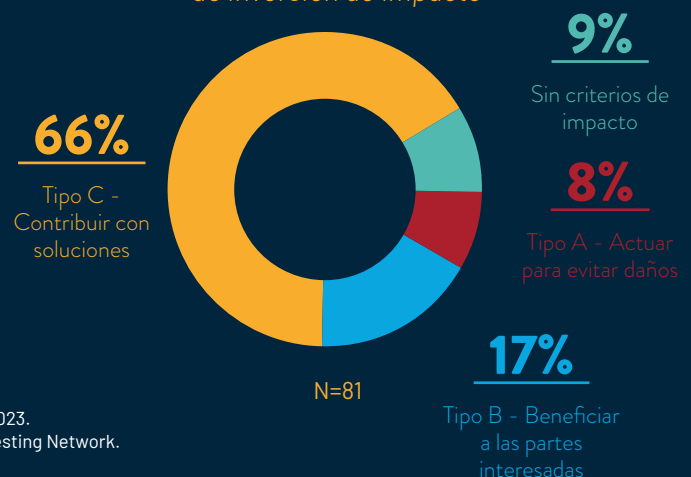
*Inversionista con sede en los Estados Unidos*

*“El enfoque clave está en el modelo de negocio, entendiendo que solo una empresa fuerte puede crecer y, por lo tanto, tener impacto. Luego vinculamos el modelo de negocio con el modelo de impacto, centrándonos en la construcción de la teoría de cambio correcta y enfocándonos en la medición de impacto.”*

*Inversionista con operaciones en Centroamérica*

También se pidió a los inversionistas que identificaran el grado de criterios de impacto a los que asignan sus fondos, utilizando la categorización ABC de Impact Frontiers, en la que el Tipo A implica que, como mínimo, las operaciones de la entidad que recibe la inversión actúan para evitar el daño social y ambiental; el Tipo B va más allá al también mantener o generar un bienestar social o ambiental; y el Tipo C, además, busca una mejoría sostenible del bienestar de un grupo de personas o las condiciones del entorno natural.<sup>9</sup> Los inversionistas encuestados dedican la inmensa mayoría (91 %) de sus carteras combinadas a empresas que actúan para lograr algún impacto social o ambiental, mientras que algunas porciones más pequeñas de las carteras de impacto buscan contribuir a soluciones sostenibles o evitar daños. Aproximadamente el 9 % no cuentan con ningún criterio específico de impacto. Cabe destacar que aproximadamente la mitad de los inversionistas encuestados mencionaron que sus carteras se enfocan por completo en inversiones de Tipo C. Esto se refleja también en el mercado global, considerando que GIIN informó que el 87 % de los inversionistas encuestados afirmaron que una parte central de su misión es buscar el impacto intencionalmente mediante sus inversiones.<sup>10</sup>

Figura 8: Porcentaje de criterios de inversión de impacto



9 Impact Frontiers. ABC of Enterprise Impact. Consultado el 15 de marzo de 2023.

10 Hand, D. et al. 2020. Annual Impact Investor Survey 2020. Global Impact Investing Network.

## Captación de fondos

Como se muestra en la Figura 9, la mayoría de los encuestados levantan capital mediante recursos invertidos (67 %), mientras que aproximadamente un tercio de ellos utilizan sus propios recursos (37 %). Esto no difiere entre inversionistas con sede en América Latina y en otro lugar.

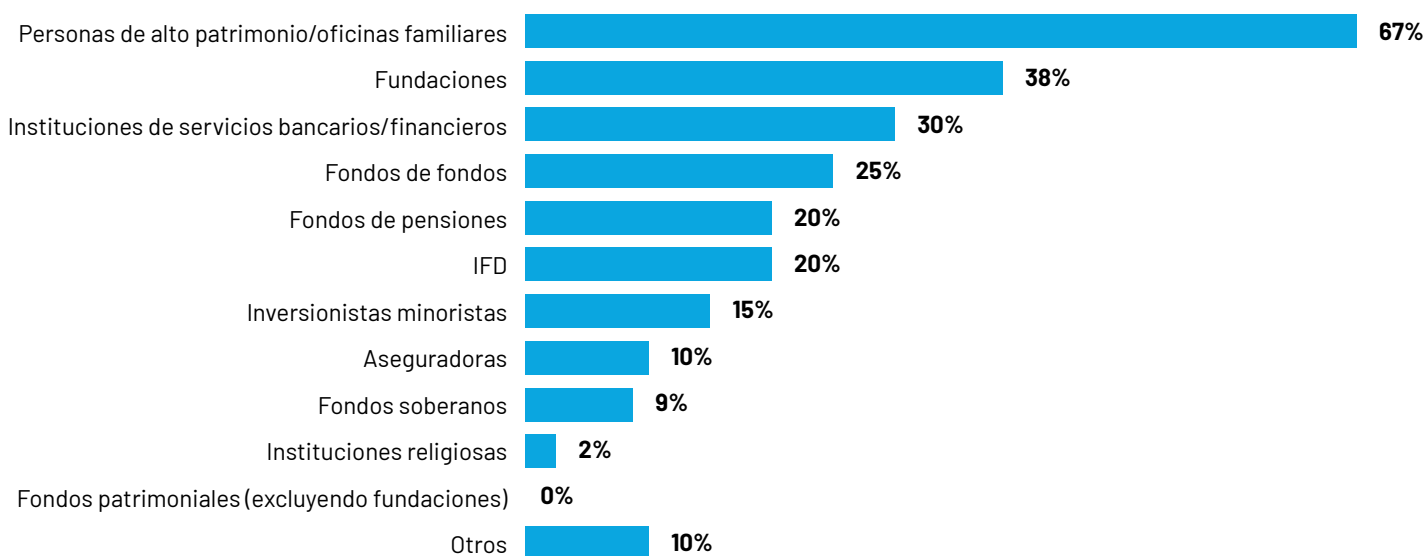
Figura 9: Fuentes de capital



N=81 (los encuestados podían seleccionar más de una)

Como se muestra en la Figura 10, entre los inversionistas que captan capital mediante recursos invertidos, las fuentes más comunes de estos fondos son las personas de alto patrimonio (HNWI, por sus siglas en inglés)/ oficinas familiares (67 %), fundaciones (38 %) y bancos/instituciones financieras (30 %). En comparación con el mercado de inversión de impacto global, era menos probable que los inversionistas encuestados para este estudio obtuvieran fondos de fundaciones (informado por el 60% de los inversionistas de impacto globales encuestados por GIIN en 2020), instituciones religiosas (informado por el 14 % de los inversionistas globales) y fondos patrimoniales (informado por el 17 % de los inversionistas globales).<sup>11</sup>

Figura 10: Tipos de recursos invertidos

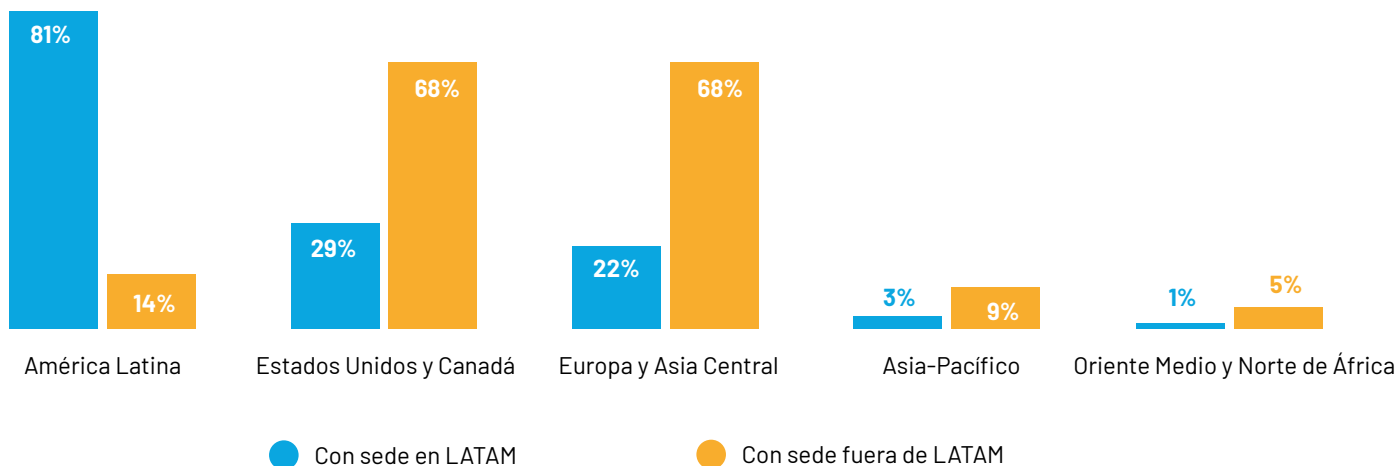


N=81 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

<sup>11</sup> Ver Figura 22 en la página 25 de la [Encuesta anual de inversionistas de impacto de GIIN 2020](#).

Las organizaciones con sede en América Latina tienden a captar capital dentro de la región, mientras que las que tienen su sede fuera de América Latina levantan capital con mayor frecuencia en Estados Unidos y Canadá o Europa y Asia Central (Figura 11). Entre las que levantaron capital en América Latina, este se obtuvo más frecuentemente de Brasil, México o Colombia, lo que representa una señal positiva para el mercado de inversión local, ya que el desarrollo de los mercados de capital locales ayuda a fortalecer la infraestructura local y expandir las economías locales.<sup>12</sup>

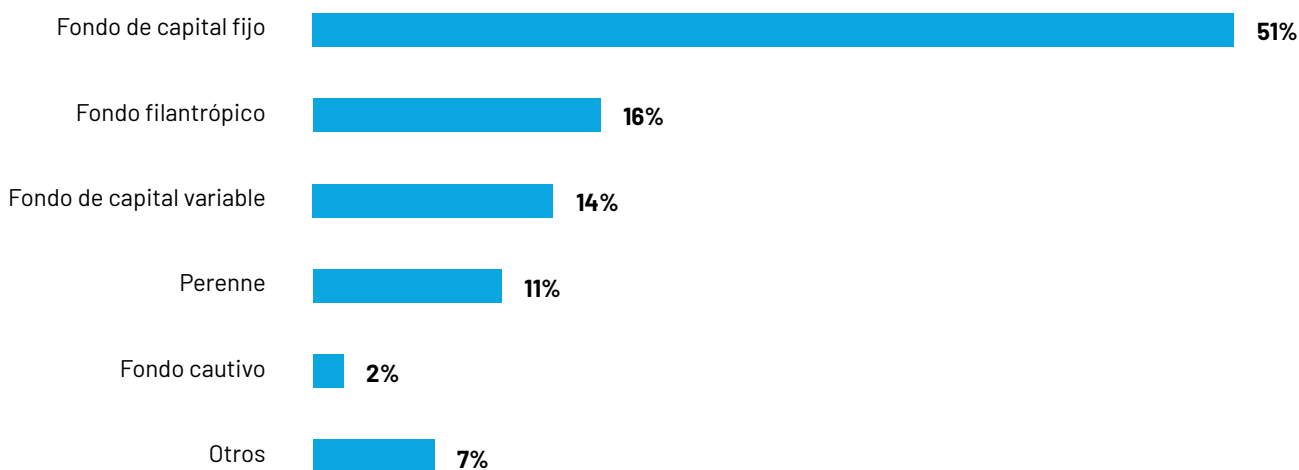
Figura 11: Dónde se levantó capital por ubicación de la sede del inversionista



N=81 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

En cuanto a la estructura de los fondos, aproximadamente la mitad de los inversionistas encuestados gestionan fondos de capital fijo (Figura 12). Una porción relativamente pequeña de financiadores emplean estructuras de fondos alternativas y más flexibles; por ejemplo, alrededor de un cuarto de los encuestados utilizan fondos de capital variable o perennes.

Figura 12: Estructura de los fondos



N=81 (los encuestados podían seleccionar más de una)

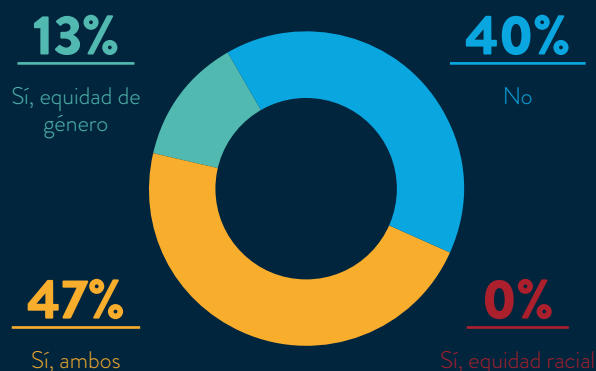
<sup>12</sup> UN Capital Development Fund. 2023. [Local Transformative Finance](#).

## Punto focal: Equidad de género dentro del liderazgo de los fondos de inversión

A medida que la inversión con lente de género gana más y más impulso entre los inversionistas y el ecosistema de impacto en general, las organizaciones también se han vuelto objeto de un mayor escrutinio en relación con el equilibrio entre géneros en sus consejos, liderazgo y personal operativo. Para tener una visión de estas tendencias en América Latina, se hicieron preguntas específicas sobre la estructura de los consejos y el liderazgo entre los inversionistas de impacto en Brasil.

Si bien la mayoría de los encuestados contaban con al menos una mujer en su consejo directivo y en su liderazgo, seguía habiendo claros desequilibrios de género al considerar la composición de las organizaciones como un todo. Los datos combinados muestran que las mujeres representan únicamente 83 del total de 250 posiciones como miembros de los consejos y 71 de los 240 puestos de liderazgo al interior de las organizaciones encuestadas. Al preguntarles sobre sus procesos internos de contratación, aproximadamente el 60 % informaron tomar en cuenta el género en dichos procesos.

Figura 13: Porcentaje de inversionistas con políticas de equidad de género o racial para los procesos internos de contratación de personal



N=38 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

Al preguntarles sobre las inversiones hechas en 2020-2021, el 42 % no invirtieron para nada en soluciones a cargo de negocios liderados por mujeres. No obstante, el 29 % de las organizaciones afirman haber realizado más de la mitad de sus inversiones en negocios liderados por mujeres en el último año.

Figura 14: Porcentaje de inversionistas con políticas de equidad de género o racial para seleccionar en qué negocios invertir



N=38 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

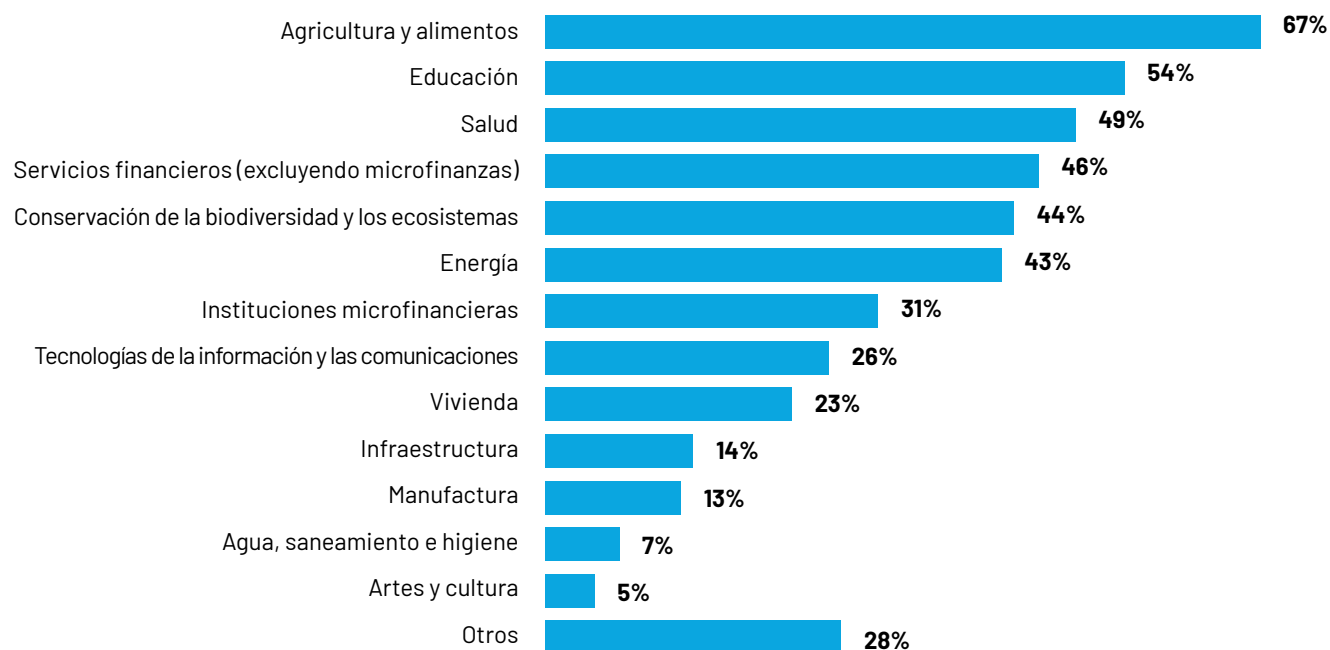


# Sectores y etapas prioritarios

Cuando se les preguntó por los sectores a los que dan prioridad (independientemente de la composición actual de su cartera), los inversionistas indicaron un promedio de tres sectores de interés, siendo los más comunes la alimentación y la agricultura, la educación y la salud (Figura 15). Los gestores de fondos entrevistados señalaron que los sectores de la educación y la salud, en particular, han registrado un crecimiento debido a la pandemia de COVID-19, con una mayor demanda de servicios de educación en línea, así como enfoques innovadores en la atención médica al frente y centro de las agendas de los inversionistas de impacto durante la crisis. En la categoría “otros” se encuentran las inversiones en empresas dedicadas a los recursos humanos y el empleo, el turismo, la gestión de residuos/economía circular y la logística.

Estas tendencias son muy similares al panorama mundial de la inversión de impacto, ya que GIIN informa que los sectores más comunes entre las carteras de los inversionistas incluyen la alimentación y la agricultura, la salud, la energía y la educación.<sup>13</sup>

**Figura 15: Porcentaje de encuestados por sector priorizado**



N=87 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

## Tendencia destacada: Cambio de prioridades hacia la agricultura y la biodiversidad



Al comparar el subconjunto de inversionistas que respondieron a las encuestas de 2020 y 2022, se observa un claro repunte del interés tanto en el sector de la agricultura como en el de la alimentación y la biodiversidad, y un menor interés en la vivienda y la manufactura.

Sector	2020	2022	Cambio
Agricultura y alimentos	60%	72%	12%
Biodiversidad	37%	51%	14%
Educación	72%	65%	-7%
Energía	47%	49%	2%
Servicios financieros	49%	49%	0%
Atención médica	58%	56%	-2%
Vivienda	35%	21%	-14%
TIC	21%	23%	2%
Manufactura	26%	12%	-14%
Microfinanzas	28%	33%	5%
Agua, saneamiento, higiene	30%	37%	7%
Sectores - Otros	14%	21%	7%

N=43

Como se muestra en la Figura 16, aproximadamente el 45 % de los inversionistas encuestados informaron que priorizan la inversión de impacto en tecnología verde. Entre este grupo, la economía circular y la eficiencia de los materiales, así como la gestión de residuos, son las que se priorizan con más frecuencia. La Agencia de Protección Ambiental de EE.UU. explica que la circularidad reduce el uso de materiales, rediseña materiales, productos y servicios para que consuman menos recursos y recupera los “desechos” como recurso para fabricar nuevos materiales y productos.<sup>14</sup> Los fondos enfocados en la economía circular han estado creciendo en la región, de acuerdo con la Coalición de Economía Circular para América Latina y el Caribe.<sup>15</sup> Un gestor de fondos entrevistado compartió que las empresas que trabajan en el “consumo consciente” están floreciendo ahora, especialmente cuando se cruzan con la tecnología. Estas empresas pueden clasificarse como de entretenimiento, turismo, bienes de consumo envasados o productos orgánicos, pero están vinculadas por seguir esquemas de cero desechos, comercio justo, economía circular y/o agricultura regenerativa. Un ejemplo de un fondo que apoya negocios de economía circular es [CREAS Ecuador](#), y una de las empresas de su cartera es [Vertmonde](#), la cual se especializa en el reciclaje de desechos electrónicos y en la electrónica circular.

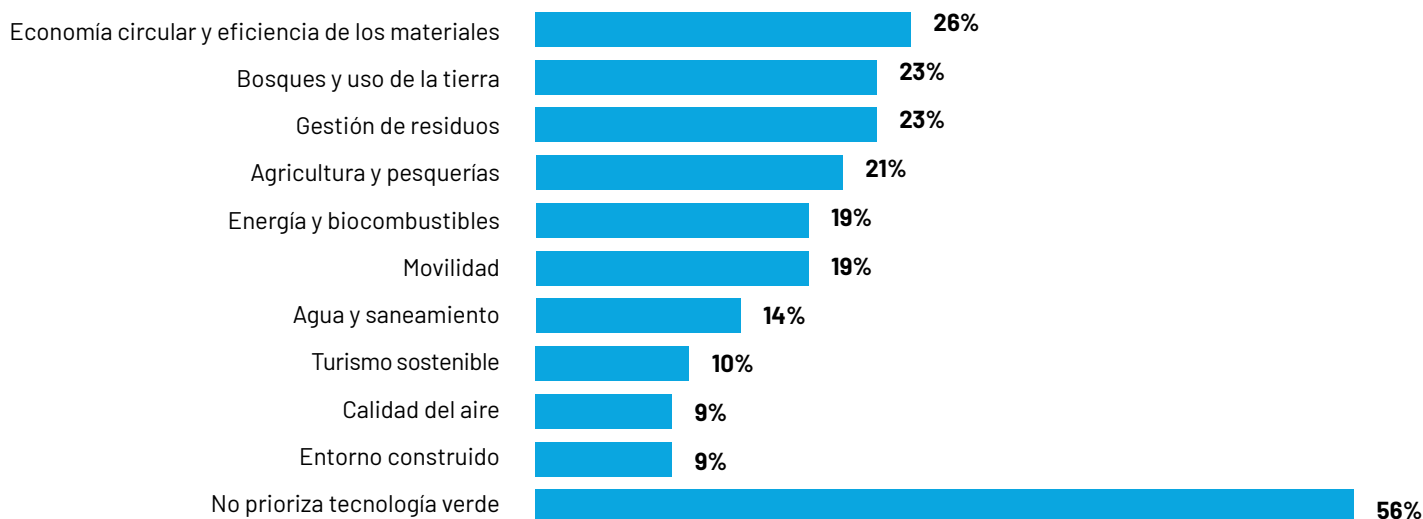
<sup>14</sup> [What is a Circular Economy?](#) U.S. Environmental Protection Agency. Consultado el 15 de enero de 2023.

<sup>15</sup> Circular Economy Coalition. 2021. [Circular Economy in Latin America and the Caribbean: A Shared Vision](#).



Una parte considerable de los inversionistas también se centra en los bosques, el uso de la tierra y la gestión de residuos. **Sitawi** es un ejemplo de un inversionista de impacto que apoya la silvicultura sostenible, con una inversión reciente en **100% AMAZÔNIA**, la cual exporta productos forestales no maderables renovables como aceites, mantequillas y pulpas.

Figura 16: Prioridades de tecnología verde

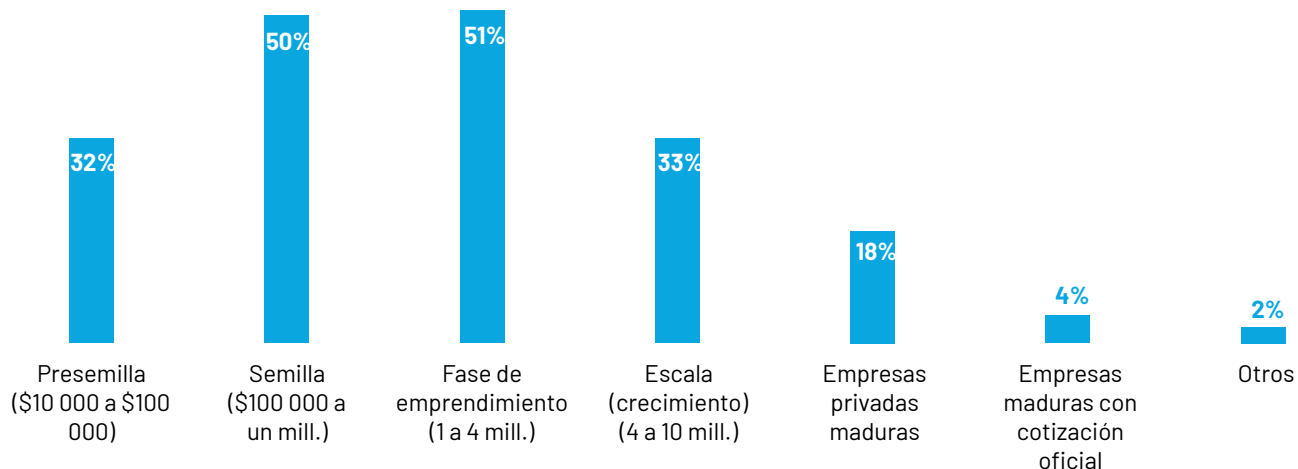


N=86 (los encuestados podían seleccionar más de una)

Los inversionistas de este estudio invierten principalmente en empresas en fase semilla (50 %) y de emprendimiento (51 %) (Figura 17). En comparación con la muestra global de inversionistas de impacto de GIIN, en América Latina hay un mayor énfasis en las empresas en fase semilla (50 % en comparación con el 36 % en la muestra global de GIIN), pero menos énfasis en las que se encuentran en las fases de emprendimiento, crecimiento y madurez.<sup>16</sup>

**“Nuestro propósito se basa en atender el segmento inicial del *missing middle*, justo por encima de las microfinanzas y debajo de capital de riesgo.” Inversionista con operaciones en Centroamérica**

Figura 17: Porcentaje de encuestados por fase objetivo



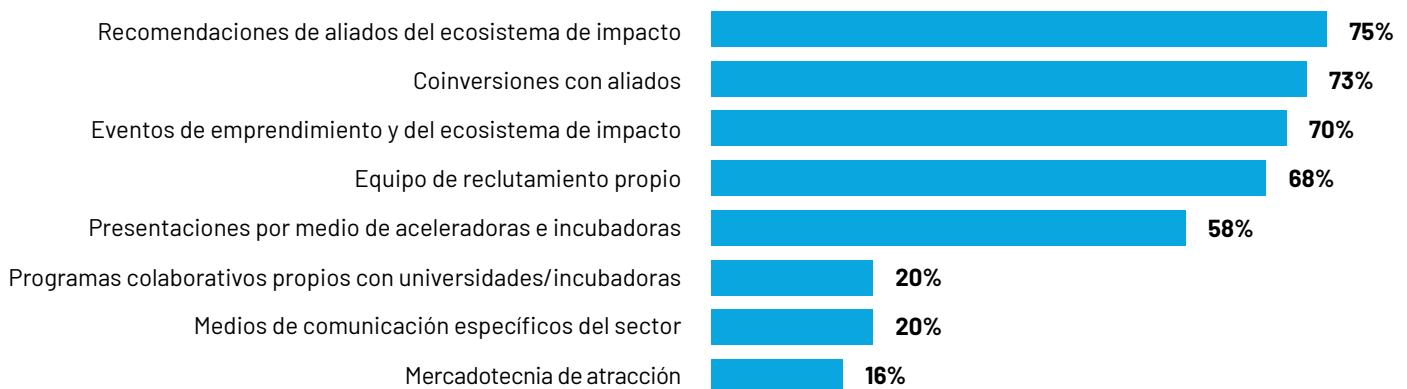
N=84 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

16

Ver Figura 33 en la página 38 de la [Encuesta anual de inversionistas de impacto de GIIN 2020](#).

Cuando se les preguntó cómo crean sus líneas de desarrollo, los inversionistas afirmaron que se basan en gran medida en sus relaciones con otros actores del ecosistema. Aproximadamente tres cuartos se basan en recomendaciones de aliados del ecosistema de impacto y/o coinvierten con aliados, mientras que cerca del 70 % se apoyan en eventos del ecosistema para identificar oportunidades de inversión (Figura 18). Los gestores de fondos informaron sistemáticamente en las entrevistas que, cuando tienen necesidades de inversión específicas (por ejemplo, programas de inversión con perspectiva de género, emprendimiento verde, etc.), comparten dichas necesidades con incubadoras, aceleradoras y otras organizaciones que estén en contacto directo con los emprendedores y buscan recomendaciones y presentaciones. Sin embargo, el proceso de aceleración a inversión aún está poco desarrollado en los programas que operan en regiones sin abundancia de capital. Por ejemplo, una investigación de la Iniciativa Global de Aprendizaje en Aceleración observó una frustración común entre los emprendedores por el hecho de que los eventos de presentación rara vez atraen a inversionistas serios.<sup>17</sup> Otro estudio realizado en Centroamérica señaló que, a pesar de la plétora de programas de preparación para la inversión, la mayoría de las empresas que se gradúan de las aceleradoras no están en condiciones de absorber inversiones que busquen retornos debido a su limitado potencial de mercado y a la falta de claridad de sus vías de crecimiento hacia mercados más grandes en la región.<sup>18</sup>

Figura 18: Porcentaje de organizaciones por cómo crean sus líneas de desarrollo



N=81 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

17 Davidson, A. et al. 2021. *A Rocket or a Runway? Examining Venture Growth during and after Acceleration*. Aspen Network of Development Entrepreneurs and Emory University.

18 Davidson, A. et al. 2021. *Acceleration and Access to Finance in Latin America*. Aspen Network of Development Entrepreneurs.

## Punto focal: Conservación de la biodiversidad y los ecosistemas

América Latina es conocida por su riqueza en biodiversidad; a pesar de solo ocupar el 13 % de la superficie terrestre del planeta, la región comprende más del 25 % de los bosques del mundo y el 40 % de sus especies.<sup>19</sup> Sin embargo, la deforestación a gran escala para despejar tierras para proyectos agrícolas, mineros, energéticos y de infraestructura, la extracción excesiva de recursos naturales, las especies invasoras y el cambio climático están ejerciendo una enorme presión sobre la riqueza natural de la región.<sup>20</sup>

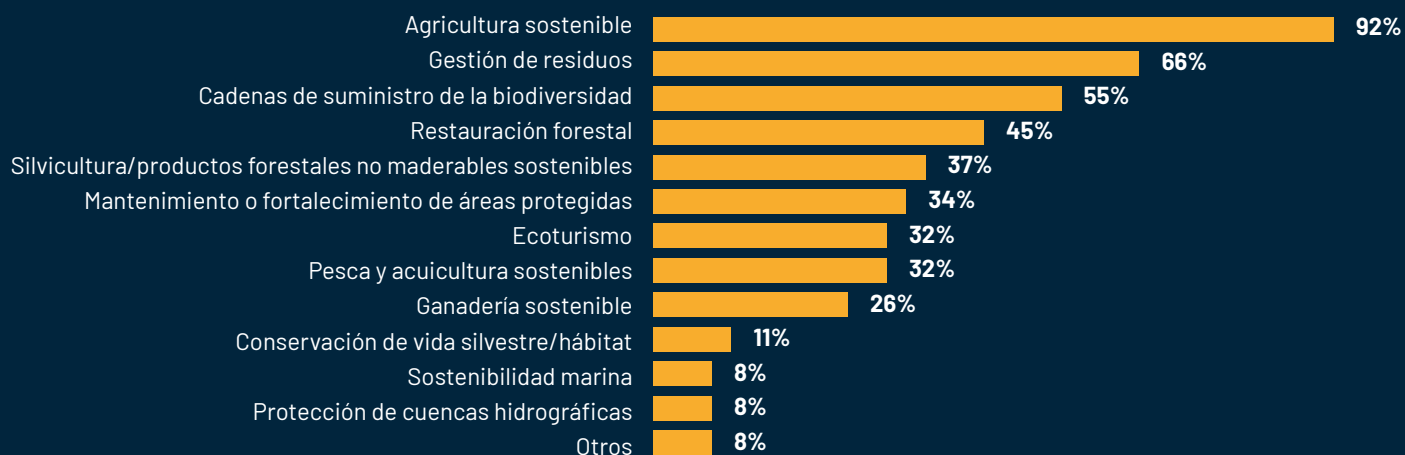
Los inversionistas de impacto que trabajan en América Latina consideran que este tema es prioritario, y el 41 % priorizan en sus carteras la conservación de la biodiversidad y los ecosistemas. No obstante, solamente el 18 % de los inversionistas encuestados hicieron inversiones en empresas con este enfoque en 2020-2021, lo que muestra una brecha entre la intención y la realidad.

Dentro de la conservación de la biodiversidad y los ecosistemas, casi todos los inversionistas (92 %) dan prioridad a la agricultura sostenible. América Latina desempeña un papel importante en el sistema alimentario mundial, al contribuir con la mayor parte de las exportaciones agrícolas en comparación con cualquier otra región.<sup>21</sup> Sin

embargo, de acuerdo con J.P. Morgan, la región ocupa el último lugar en agrotecnología, en parte debido a los retos que plantea la ampliación de nuevas tecnologías sostenibles en un sistema muy fragmentado de grandes granjas industriales y millones de pequeños agricultores rurales de subsistencia.<sup>22</sup> Muchas inversiones de impacto se centran en la producción sostenible de productos agrícolas locales, tales como **Na’Kau Chocolate** y **COOPAVAM** (producción de nueces) en Brasil y **Tunart** (pesca sostenible de atún) en Guatemala.

Una parte considerable de la inversión de impacto también se dirige a la gestión de residuos, las cadenas de suministro de biodiversidad y la restauración forestal. En el otro extremo de la escala, una proporción relativamente pequeña de inversionistas dan prioridad a los sectores de la ganadería sostenible, la conservación de la vida silvestre/hábitat y la protección de las cuencas hidrográficas, que son de vital importancia para la región. Las previsiones actuales muestran que el consumo mundial de carne se duplicará en los próximos 20 años, lo que podría aumentar los niveles de deforestación y llevar a la degradación del suelo, la pérdida de biodiversidad y al agotamiento de los recursos hídricos de la región, si no se toman medidas preventivas.<sup>23</sup>

Figura 19: Sectores priorizados dentro de la conservación de la biodiversidad y los ecosistemas



N=40 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

19 [Where We Work: Latin America. The Nature Conservancy](#). Consultado el 5 de febrero de 2023.

20 OCDE. 2018. [Biodiversity Conservation and Sustainable Use in Latin America](#)

21 [Agtech in Latin America: Small-scale solutions in a large-scale transformation](#). 12 de agosto de 2022. J.P. Morgan.

22 Ibid.

23 [Sustainable livestock farming and climate change in Latin America and the Caribbean](#). Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO). Consultado el 15 de enero de 2023.



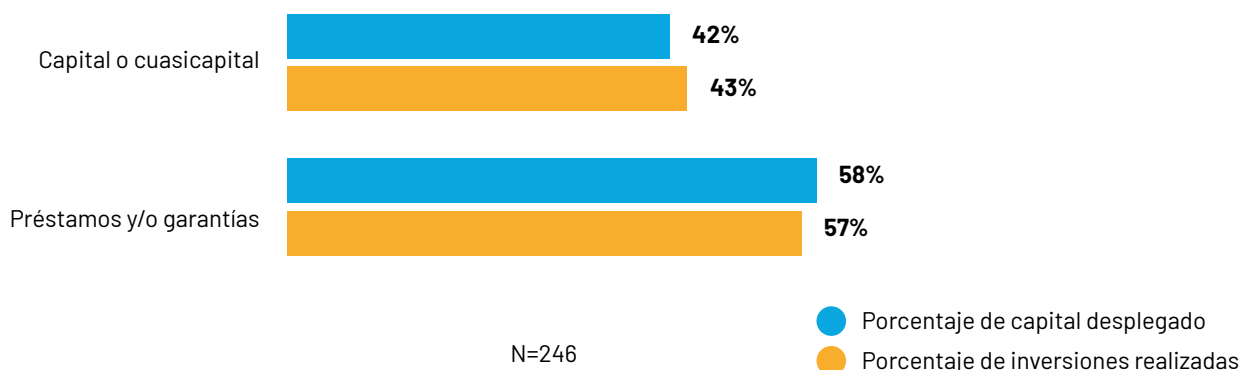
# Capital invertido

## Inversiones en 2020-2021

De los 92 inversionistas que respondieron a la encuesta, 55 compartieron información sobre sus inversiones hechas en 2020 y 2021. En este periodo, los inversionistas encuestados desplegaron más de USD 478 millones mediante 246 inversiones en América Latina. La mayoría (70 %) de estos acuerdos eran inversiones iniciales en una empresa dada, mientras que el 30 % restante correspondían a inversiones de seguimiento. Las inversiones iniciales eran de un monto promedio de USD 2.2 millones, mientras que las de seguimiento tenían un volumen promedio de USD 1.4 millones.

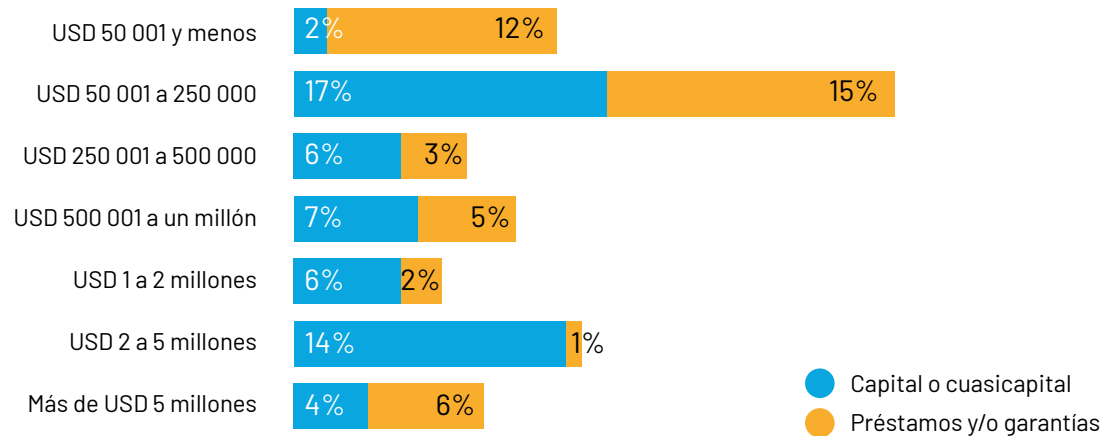
Casi de manera unánime, los gestores de fondos expresaron durante las entrevistas que, al inicio de la pandemia, su máxima prioridad era brindar apoyo tanto financiero como no financiero a las empresas que forman parte de sus carteras. Tras un periodo corto de adaptación a las nuevas condiciones, las inversiones siguen fluyendo, quizá más enfocadas en soluciones basadas en la tecnología, siendo los sectores tecnológicos de la educación y la salud los más citados

Figura 20: Instrumentos financieros utilizados



El monto de alrededor del 67 % de las inversiones hechas en 2020 y 2021 fue inferior a USD 1 000 000, principalmente entre USD 50 000 y 250 000 (ver Figura 21). Ese fue el caso para las inversiones tanto de capital como mediante deuda. Entre quienes invierten en instituciones microfinancieras en América Latina (llamados inversionistas MFI, por sus siglas en inglés) y quienes no lo hacen (inversionistas no MFI), es claro que los inversionistas MFI utilizan predominantemente (75 %) préstamos o garantías, mientras que más de dos tercios de los inversionistas no MFI recurren a instrumentos de capital o cuasicapital.

Figura 21: Inversiones por tamaño del ticket e instrumento financiero



N=210

Como se muestra en las Tablas 1 y 2, la mayor parte de las inversiones de capital se dirigieron a empresas en fase semilla (entre USD 100 000 y un millón), mientras que los préstamos se distribuyeron de manera más equitativa entre las fases presemilla y semilla.

Tabla 1: Número de inversiones de capital/cuasicapital y monto promedio de la inversión por fase

Fase	Número de inversiones	Total invertido (mill. USD)	Monto promedio de la inversión (mill. USD)	Mediana de inversión (mill. USD)	TIR objetivo promedio	Participación de capital promedio
Presemilla (\$10 000 a \$100 000)	8	\$ 0.63	\$ 0.08	\$ 0.08	24%	23%
Semilla (\$100 000 a un mill.)	76	\$ 83.7	\$ 1.1	\$ 0.55	23%	12%
Fase de emprendimiento (1 a 4 mill.)	20	\$ 29.36	\$ 1.47	\$ 1.69	26%	20%
Escala (crecimiento) (4 a 10 mill.)	7	\$ 48.2	\$ 6.89	\$ 2.5	29%	13%
Empresas privadas maduras	14	\$ 110.11	\$ 7.87	\$ 4.78	21%	21%

Tabla 2: Número de inversiones mediante préstamos/garantías y monto promedio de la inversión por fase

Fase	Número de inversiones	Total invertido (mill. USD)	Monto promedio de la inversión (mill. USD)	Mediana de inversión (mill. USD)	TIR objetivo promedio	Término promedio (años)
Presemilla (\$10 000 a \$100 000)	34	\$ 2.16	\$ 0.06	\$ 0.05	8%	4
Semilla (\$100 000 a un mill.)	36	\$ 8.98	\$ 0.25	\$ 0.11	10%	4
Fase de emprendimiento (1 a 4 mill.)	9	\$ 5.3	\$ 0.59	\$ 0.5	11%	5
Escala (crecimiento) (4 a 10 mill.)	23	\$ 112.04	\$ 4.87	\$ 7.95	15%	4
Empresas privadas maduras	2	\$ 78	\$ 39	\$ 39	7%	5

Como lo indican los sectores priorizados entre los inversionistas encuestados, el mayor número de inversiones en 2020-2021 se dirigió hacia emprendimientos del sector de servicios financieros, delante de los de alimentos y agricultura y educación (Tabla 3). Dichos sectores fueron comunes entre las inversiones tanto de deuda como de capital (todos dentro de los cinco sectores principales de inversiones de capital y préstamos). En particular, la conservación de la biodiversidad y los ecosistemas, así como las tecnologías de la información y las comunicaciones, fueron las beneficiarias más frecuentes de préstamos/garantías. A pesar de que la salud es un sector prioritario para los inversionistas, hubo bastante pocas inversiones dirigidas al mismo.

Tabla 3: Número de inversiones y monto promedio de la inversión por sector para los sectores con >4 inversiones

Sector	Número de inversiones	Total invertido (mill. USD)	Monto promedio de la inversión (mill. USD)	Mediana de inversión (mill. USD)	TIR objetivo
Otros	47	\$ 96.11	\$ 1.18	\$ 1.12	16%
Servicios financieros (excluyendo microfinanzas)	37	\$ 132.53	\$ 3.54	\$ 4.14	16%
Agricultura y alimentos	36	\$ 34.55	\$ 1.11	\$ 0.27	16%
Educación	25	\$ 11.88	\$ 0.45	\$ 0.14	14%
Conservación de la biodiversidad y los ecosistemas	23	\$ 6.1	\$ 0.56	\$ 0.5	13%
Tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC)	13	\$ 2.88	\$ 0.22	\$ 0.12	14%
Instituciones microfinancieras	13	\$ 55.69	\$ 4.4	\$ 2.05	19%
Salud	9	\$ 21.87	\$ 1.54	\$ 0.62	16%
Vivienda	7	\$ 5.22	\$ 0.71	\$ 0.43	12%
Manufactura	7	\$ 71.38	\$ 5.99	\$ 0.08	8%
Energía	6	\$ 36.04	\$ 3.65	\$ 0.56	26%

## Tendencia destacada: Incremento en el monto de las inversiones en 2020-2021 en comparación con 2018-2019



Al comparar el subconjunto de 21 inversionistas que compartieron sus datos de inversión en las encuestas de 2020 y 2022, el flujo de inversiones general en términos del número de inversiones y montos invertidos permaneció relativamente constante. Sin embargo, hubo un claro repunte en las inversiones en la fase semilla y una disminución en la fase presemilla.

Fase	2020	2022
Presemilla (\$10 000 a \$100 000)	57	34
Semilla (\$100 000 a 1 millón.)	61	78
Fase de emprendimiento (1 a 4 millones.)	12	17
Escala (crecimiento)(4 a 10 millones.)	0	9
Empresas privadas maduras	0	1

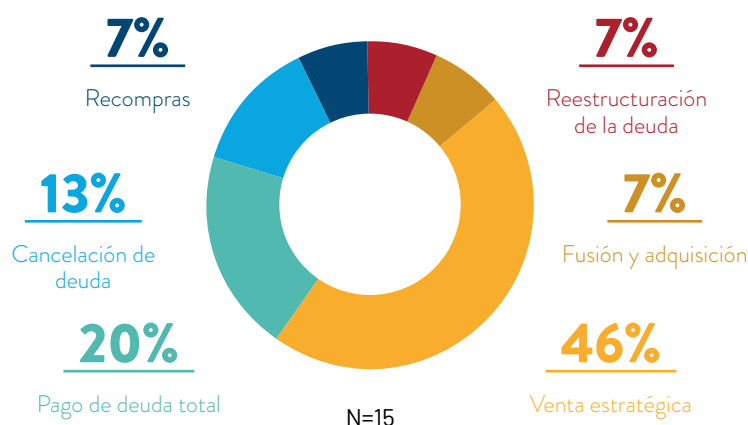
### Salidas en 2020-2021

Catorce inversionistas presentaron datos sobre sus salidas correspondientes al periodo 2020-2021, con un total de quince. Alrededor de la mitad fueron ventas estratégicas provenientes de instrumentos de capital y cuasicapital, mientras que la otra mitad fueron, en su mayoría, pagos o cancelaciones de deuda. Los ingresos ascienden a USD 93 millones y un promedio de USD 2.1 millones.

Tabla 4: Salidas por instrumento de inversión

Instrumento de inversión	Número de salidas	TIR objetivo promedio
Capital/cuasicapital	10	24%
Préstamos/garantías	6	16%

Figura 22: Tipos de salidas



En su mayoría, estas salidas concernieron empresas de los sectores de la alimentación y la agricultura y de la conservación de la biodiversidad y los ecosistemas.



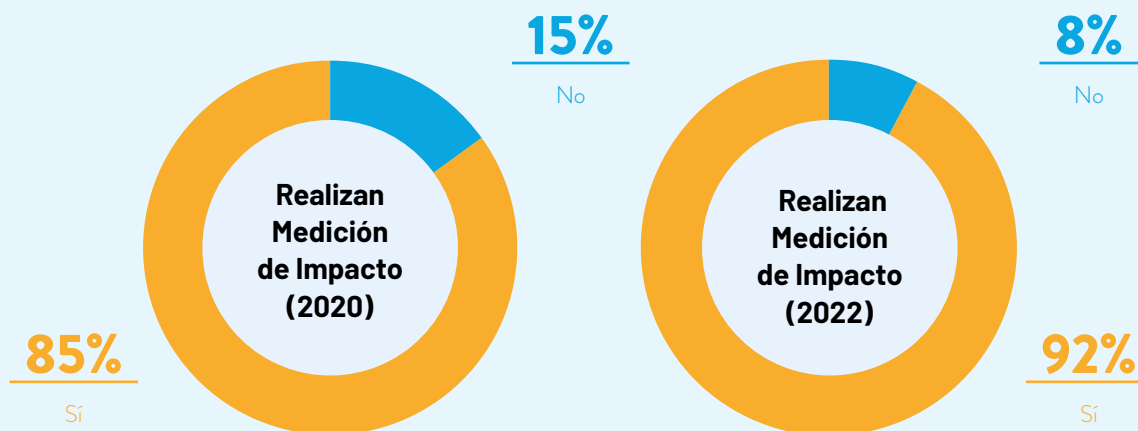
# Medición del impacto

Una de las características que definen la inversión de impacto, de acuerdo con GIIN, es el compromiso del inversionista de medir e informar sobre el desempeño y progreso social y ambiental de las inversiones subyacentes, garantizando la transparencia y la rendición de cuentas, así como orientando la práctica de la inversión de impacto y construyendo dicho ámbito.<sup>24</sup> Los inversionistas de este estudio, de manera predominante (90 %), implementan una o múltiples estrategias para medir el impacto de las organizaciones en que invierten. Cabe resaltar que quienes no miden el impacto constituyen solo el 10 % del total de AUM de esta muestra.

**Tendencia destacada:** Cada vez más inversionistas están incorporando la medición de impacto



Al comparar el subgrupo de inversionistas que respondieron las encuestas de 2020 y 2022, se nota un claro aumento en la proporción que mide el impacto.

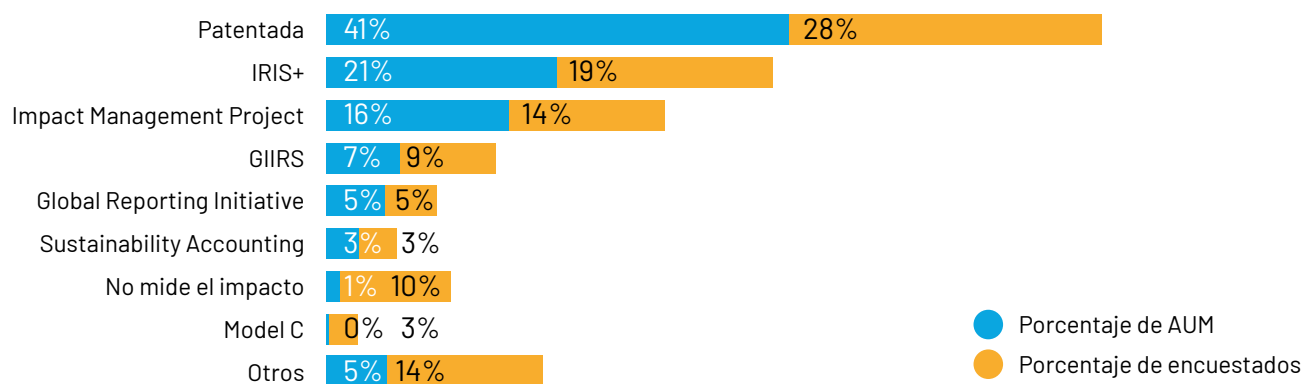




Si bien existe una multiplicidad de herramientas y marcos para medir el impacto, los inversionistas siguen recurriendo, en gran medida, a metodologías patentadas ad hoc (Figura 23). La popularidad de las metodologías de medición de impacto patentadas está relacionada con la amplia diversidad de sectores de las carteras de inversión. Durante las entrevistas, algunos gestores de fondos expresaron que, para guiarse, a veces consultan marcos existentes, como IRIS+ o GIIRS, para después personalizar los indicadores con el fin de satisfacer sus necesidades específicas. Esto sugiere que, a menudo, deben hacer un esfuerzo adicional para definir el indicador específico que refleje con la mayor precisión los objetivos de las empresas en que invierten. Como lo explicó un inversionista entrevistado: “Actualmente, estamos usando el marco IRIS+ con un nivel importante de personalización de acuerdo con las necesidades específicas”. Otros gestores de fondos señalaron que emplean marcos existentes, aun cuando los indicadores no son los ideales para el modelo de negocios de una empresa. “Incluso si no es perfecto para empresas en etapas tempranas, nos ajustamos a él en pro de la aplicabilidad universal”, señaló otro inversionista. Más aún, otros gestores de fondos afirmaron que, aunque en la actualidad utilizan un marco existente, no están del todo convencidos de que sea la solución definitiva para la medición de impacto.

IRIS+, de GIIN, se autodefine como el sistema aceptado en general para medir, gestionar y optimizar el impacto y, en efecto, es la segunda herramienta más recurrente entre los inversionistas de impacto (21 %) de esta muestra después de las metodologías patentadas. Entre otras herramientas utilizadas con frecuencia se encuentran Impact Management Project, Global Reporting Initiative, Sustainability Accounting y Model C.

Figura 23: Uso de herramientas de medición de impacto



N=80 (los encuestados podían seleccionar más de una)

## Tendencia destacada: Más inversionistas adoptan modelos de medición de impacto existentes

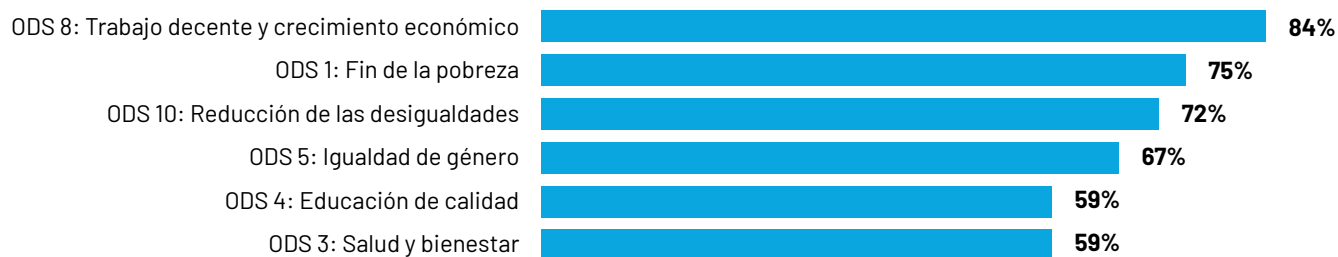


Aunque las herramientas patentadas siguen siendo las más populares entre los inversionistas, ha habido un incremento en el porcentaje que recurre a marcos estandarizados. Al comparar el subconjunto de inversionistas que respondieron las encuestas de 2020 y 2022, queda claro que estos emplean marcos existentes, como IRIS+ e Impact Management Project, cada vez más, pero que también es más probable que rindan informes usando más de un marco.

Herramienta de medición de impacto	2020	2022
Patentada	66%	46%
IRIS+	40%	51%
GIIRS/B Analytics	34%	24%
Impact Management Project	N/A	30%
Global Reporting Initiative	N/A	8%
Sustainability Accounting	N/A	5%
Model C	N/A	5%
Otras	9%	16%

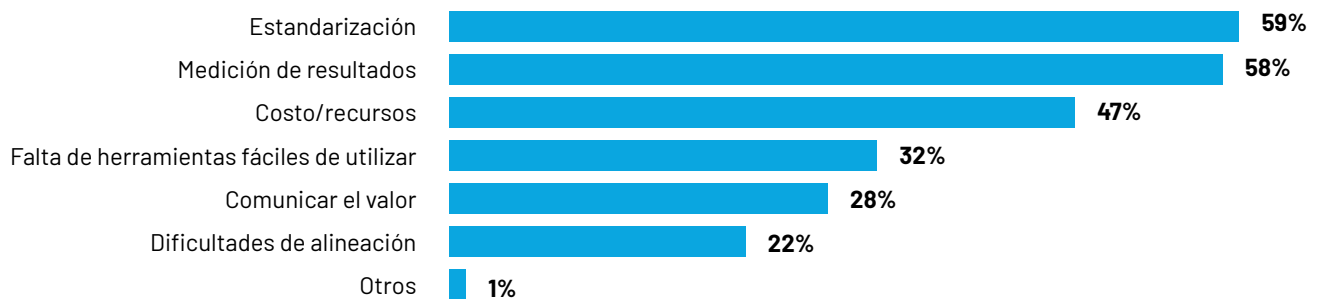
También es común que los inversionistas alineen sus objetivos de impacto con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, pues el 79 % de los encuestados tenía objetivos acordes con al menos un ODS. Dentro del conjunto de inversionistas que se alinean con los ODS, la mayoría lo hace con el ODS 8: Trabajo decente y crecimiento económico, lo que equivale a un aumento aproximado del 27 % en comparación con el estudio de 2020. Otros ODS con los que los inversionistas suelen alinearse son el ODS 1: Fin de la pobreza, el ODS 10: Reducción de las desigualdades y el ODS 5: Igualdad de género (Figura 24).

Figura 24: Los seis ODS principales con los que se alinean los inversionistas de impacto



A pesar de la prevalencia de herramientas y marcos de medición de impacto, los inversionistas continúan enfrentándose a desafíos considerables en cuanto a la medición del impacto de las empresas en que invierten (Figura 25). La mayoría de los gestores de fondos entrevistados reconocieron que la medición de impacto es una tarea ardua y señalaron que las herramientas estandarizadas no satisfacen por completo sus necesidades específicas, sobre todo porque invierten en una gama de sectores que requieren marcos a la medida. Otros inversionistas compartieron que los requisitos de medición de impacto dependen de fondos específicos que tienen diferentes condiciones según la etapa, el sector e incluso la medición de impacto. Señalaron que algunos fondos tienen normas de medición de impacto muy exigentes que deben cumplirse para que las empresas puedan formar parte de esa cartera específica.

Figura 25: Desafíos en la medición de impacto



N=81 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

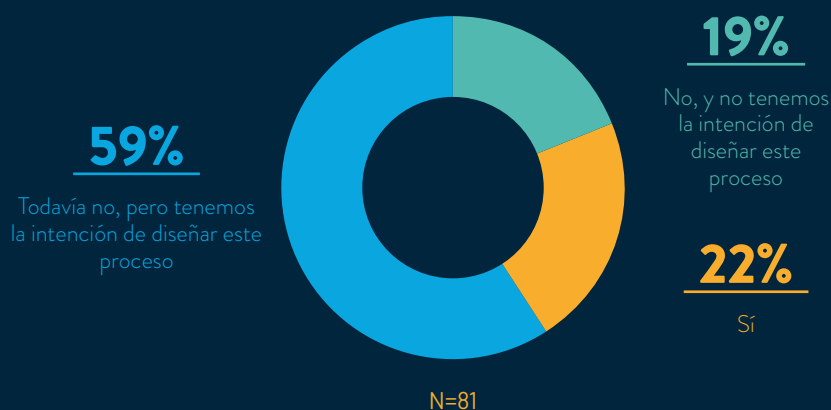
Aunque para los inversionistas siguen siendo relevantes (47 %) los desafíos relacionados con las limitaciones de costos y recursos de la medición de impacto, son los propios inversionistas o los gestores de fondos quienes, de manera preponderante (92 %), llevan a cabo esta actividad, mientras que una minoría (9 %) de las empresas que reciben la inversión son responsables de ejecutar la medición de impacto por sí mismas.

## Punto focal: Medición del impacto climático

Si bien la medición de impacto puede referirse a una multiplicidad de efectos sociales y ambientales, el impacto climático impone exigencias técnicas específicas que están cobrando relevancia entre los inversionistas de impacto. Sin embargo, la mayoría de los inversionistas de impacto de este estudio no han

incorporado métricas climáticas por completo a sus sistemas de medición de impacto. Pese a que el 78 % de los participantes reconocen que actualmente no cuentan con un proceso para evaluar y gestionar los riesgos climáticos en sus carteras de inversión, la mayoría de ellos (59 %) sí pretenden diseñar e implementar dicho proceso.

Figura 26: Parte de los inversionistas que cuentan con un proceso de evaluación y gestión de oportunidades y riesgos climáticos



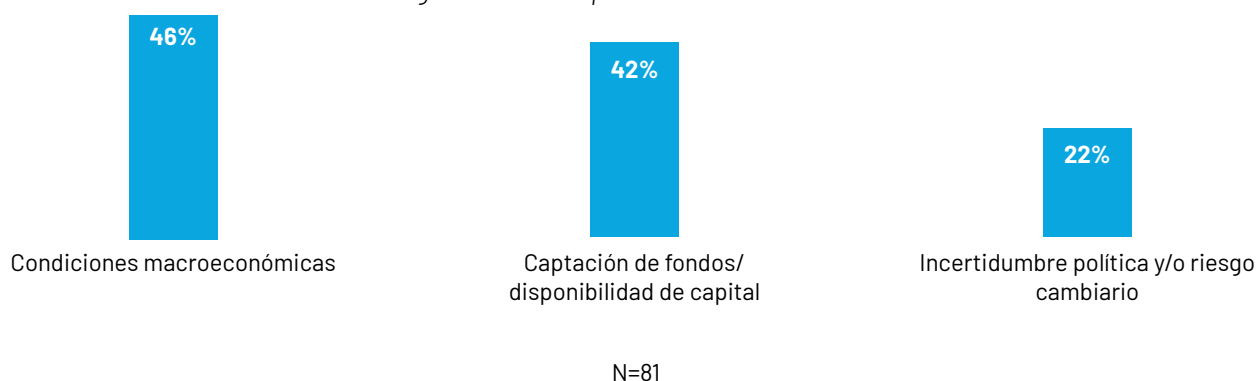
Alrededor de un cuarto (22 %) de los inversionistas de este estudio mencionaron que ya cuentan con iniciativas para colaborar con las partes interesadas en temas relacionados con el cambio climático. Aunque una parte minoritaria (19 %) de los inversionistas no prevén introducir dichas iniciativas, más de la mitad tienen la intención de lanzarlas con las partes interesadas.



# El futuro de la inversión de impacto

En cuanto a los retos que se anticipan para los próximos años, las respuestas de los inversionistas pueden dividirse en desafíos externos e internos. En los primeros lugares de la lista de desafíos externos se encuentran las condiciones macroeconómicas, la captación de fondos/disponibilidad de capital y la incertidumbre política y el riesgo cambiario (Figura 27).

Figura 27: Principales desafíos externos



Las principales preocupaciones internas incluyen la medición de impacto, la coordinación con otros actores del ecosistema y el progreso de las líneas de desarrollo (Figura 28). Resulta interesante que, mientras la medición de impacto fue calificada como un desafío principal para los inversionistas de impacto con sede en la región, ninguno con sede fuera de la región la clasificó como un desafío en absoluto.

Figura 28: Principales desafíos internos



Con respecto a la coordinación con actores del ecosistema, algunos gestores de fondos entrevistados reconocieron que hay muchos actores en el ecosistema, pero que algunos mensajes y perspectivas clave podrían no estar difundiéndose lo suficiente. También observaron que hay oportunidades de financiamiento que se desaprovechan porque no llegan al público adecuado. En lo que respecta al progreso de las líneas de desarrollo, un fondo sugirió que hace falta un cambio de paradigma en cuanto a la inversión en etapas iniciales, pues “suele decirse que no hay *pipeline* (flujo de empresas), pero es porque todos los gestores de fondos van tras las mismas pocas empresas prometedoras que se encuentran en fases de emprendimiento o de crecimiento; necesitamos enfocarnos en las etapas iniciales, donde abundan las empresas prometedoras”.

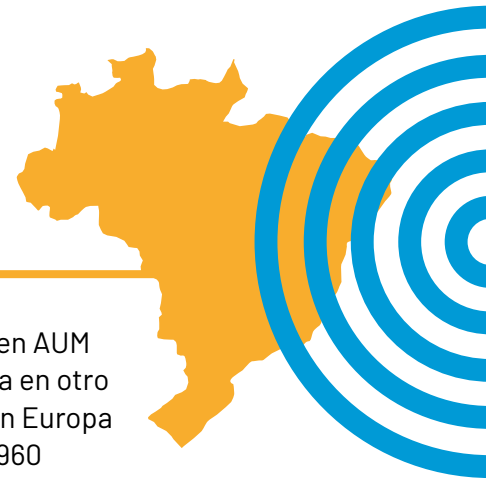
A pesar de estos retos actuales, los gestores de fondos expresaron optimismo sobre la inversión de impacto en la región, en particular por cómo el sector mostró resiliencia durante la pandemia. En las entrevistas, los gestores de fondos comentaron que hubo un periodo forzado de adaptación, pero que, con el tiempo, la actividad siguió adelante e incluso se retomó con más fuerza. En palabras de un gestor de fondos: “... como todos, tuvimos que hacer ajustes y, al usar herramientas digitales y demás, no vimos ningún efecto real en nuestra operación; incluso, aceleramos más empresas durante la pandemia y logramos acuerdos con individuos a quienes no conocíamos en persona”.

La transformación continua del panorama de la inversión de impacto también aporta nuevas oportunidades para satisfacer nuevas necesidades sociales. Numerosos gestores de fondos entrevistados concuerdan en que todas las soluciones tecnológicas que prestan servicios a larga distancia o virtuales en los ámbitos de la salud, la educación, las finanzas y otros siguen y seguirán prosperando, pues se están volviendo parte de una nueva normalidad. ANDE seguirá monitoreando la evolución de estas tendencias en la siguiente edición de este informe.



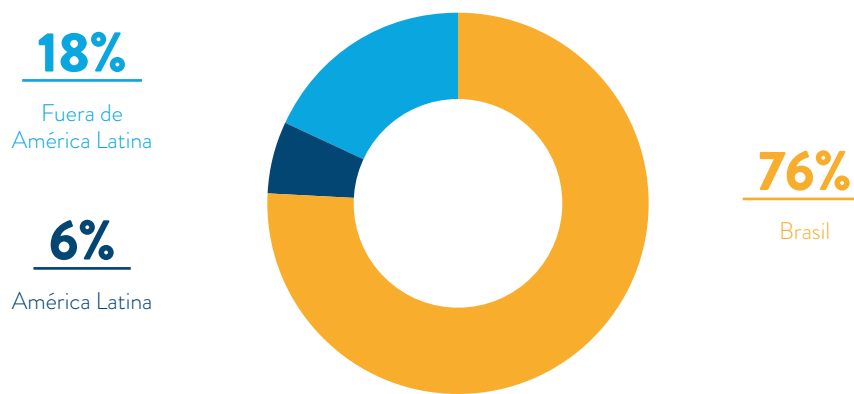
# PERFILES NACIONALES

# Brasil



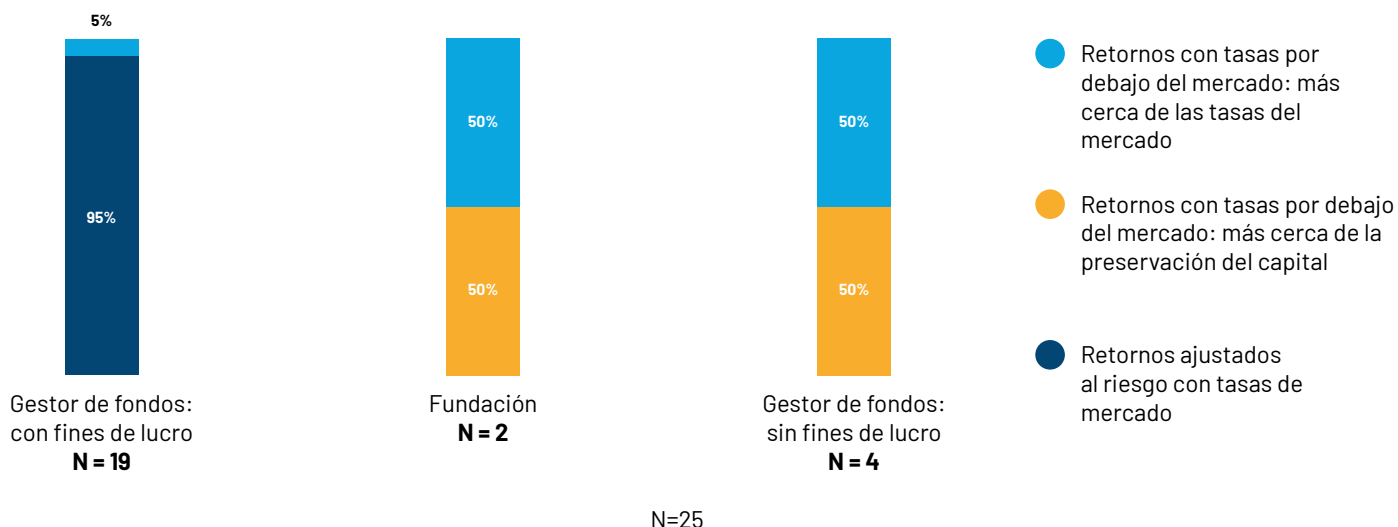
En este estudio, participaron un total de 34 inversionistas de impacto que dirigen AUM a inversiones en Brasil. 25 De ellos, 26 tienen su sede en Brasil, uno se encuentra en otro país de América Latina, cuatro están en Estados Unidos, y tres se encuentran en Europa (Figura 29). Estos inversionistas poseen un total de AUM combinados de USD 1,960 millones dirigidos a Brasil.

Figura 29: Ubicación de la sede de las organizaciones que invierten en Brasil



Alrededor de tres cuartos (76 %) de los gestores de fondos que dijeron invertir en Brasil operan con fines de lucro; por su parte, los gestores de fondos sin fines de lucro conforman el 16 %, y las fundaciones, el 10 % (Figura 30). Los gestores de fondos con fines de lucro prefieren los rendimientos ajustados al riesgo y con tasas de mercado, mientras que las fundaciones y los gestores de fondos sin fines de lucro buscan rendimientos con tasas por debajo del mercado.

Figura 30: Retornos objetivo por tipo de organización (si n>3)

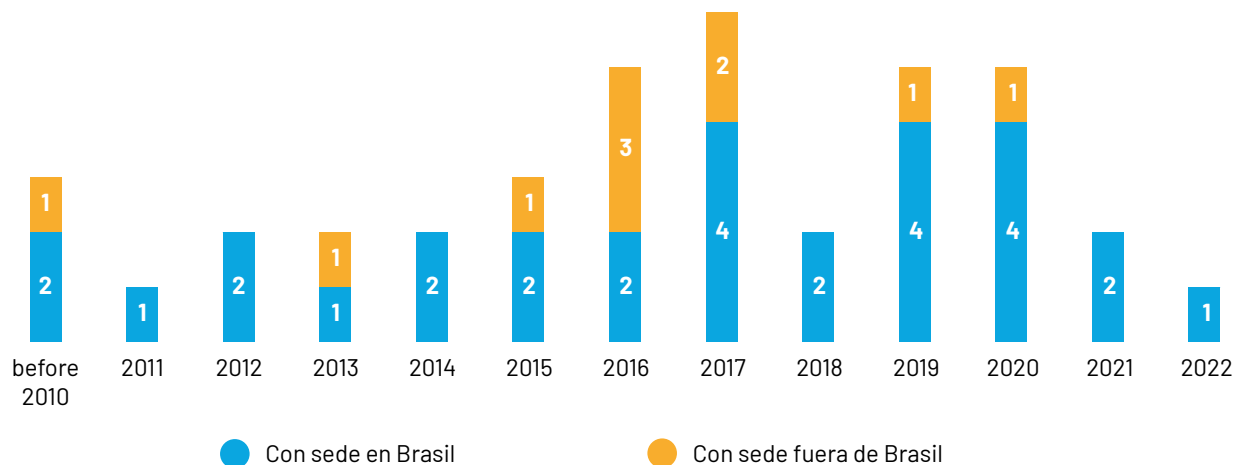


25 Un total de 38 inversionistas con AUM enfocados en Brasil respondieron a la encuesta; sin embargo, cuatro se consideraron casos aislados y se excluyeron del análisis, debido a que ofrecen microcréditos o préstamos entre particulares (crowdlending) y/o plataformas de financiamiento participativo (crowd equity).



Si bien algunos inversionistas han estado invirtiendo en Brasil desde antes de 2010, la mayoría realizó su primera inversión en dicho país entre 2015 y 2020 (Figura 31).

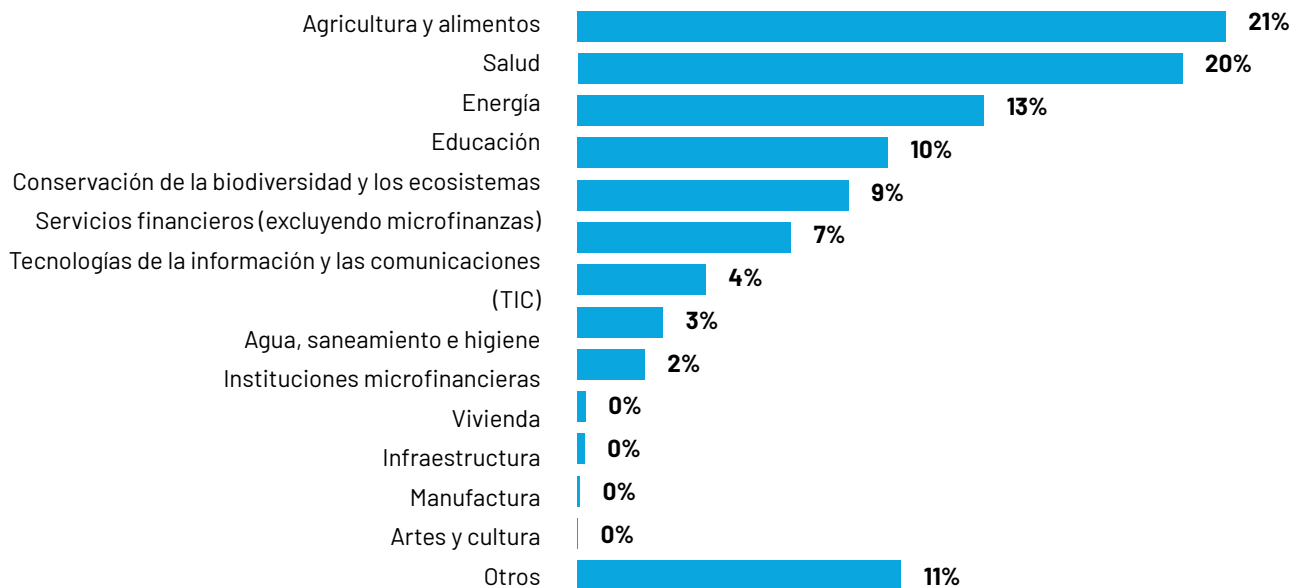
Figura 31: Año de primera inversión en Brasil por ubicación de la sede del inversionista



N=39 (incluye algunos inversionistas que ya no tienen AUM dirigidos hacia Brasil)

Se pidió a los inversionistas brasileños que compartieran el porcentaje de AUM dirigidos a cada sector en Brasil, lo que reveló que la mayoría de los AUM se destinan a la alimentación y la agricultura, la salud y la energía (Figura 32).

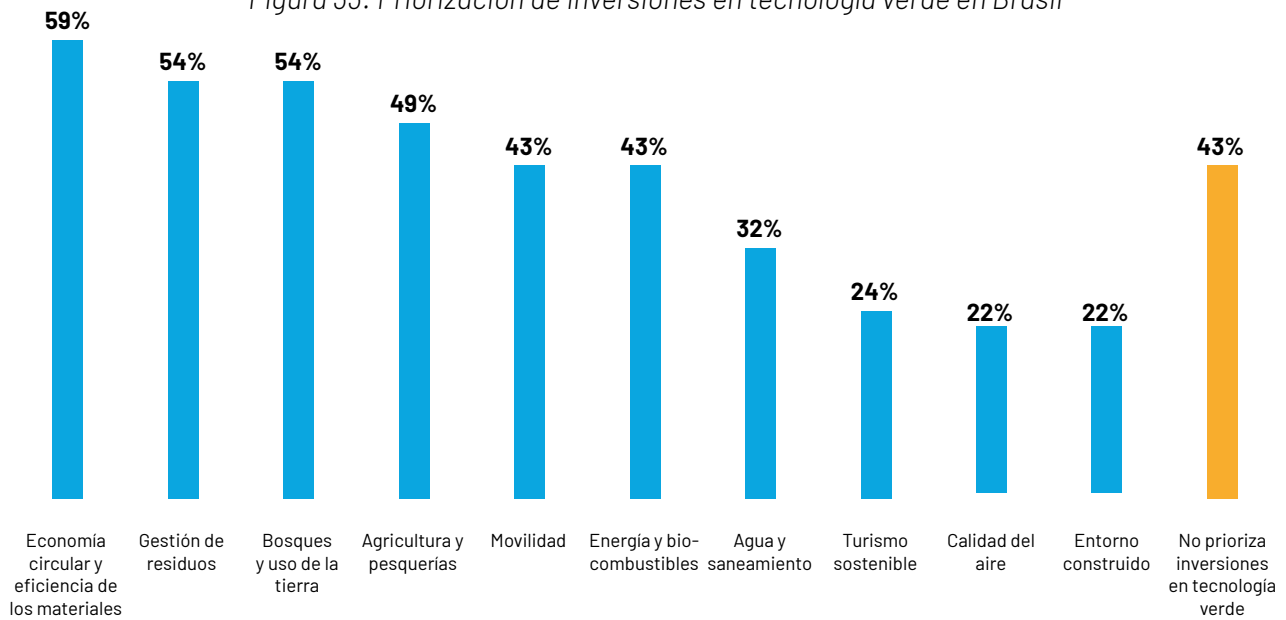
Figura 32: Porcentaje de AUM dirigidos hacia Brasil por sector



N=34 inversionistas con AUM de USD 829 millones dirigidos a Brasil

Aproximadamente la mitad de los inversionistas con AUM dirigidos a Brasil priorizan las inversiones en tecnología verde. Dentro de este enfoque, existe interés en una amplia gama de subsectores, de los cuales sobresalen la economía circular, la gestión de residuos, el uso de la tierra y los bosques, así como la agricultura y las pesquerías (Figura 33).

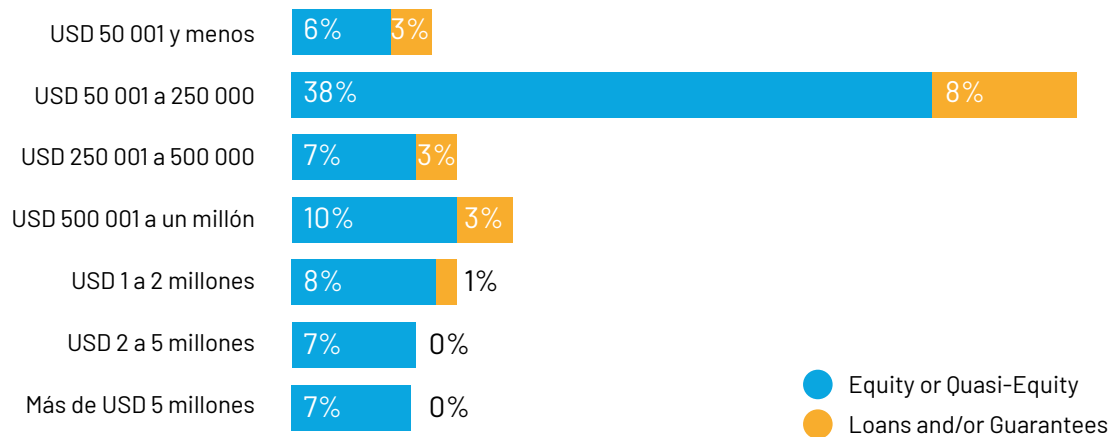
Figura 33: Priorización de inversiones en tecnología verde en Brasil



N=37

En total, 25 inversionistas compartieron detalles sobre sus inversiones en empresas brasileñas de 2020 a 2021. La mayoría de los acuerdos de inversión se realizaron con empresas en un rango de entre USD 50,000 y USD 250,000, mientras que el resto del flujo se repartió de manera equilibrada entre empresas en etapas tempranas y tardías (Figura 34).

Figura 34: Inversiones en Brasil por tamaño del ticket y ubicación de la sede



N=72 inversiones

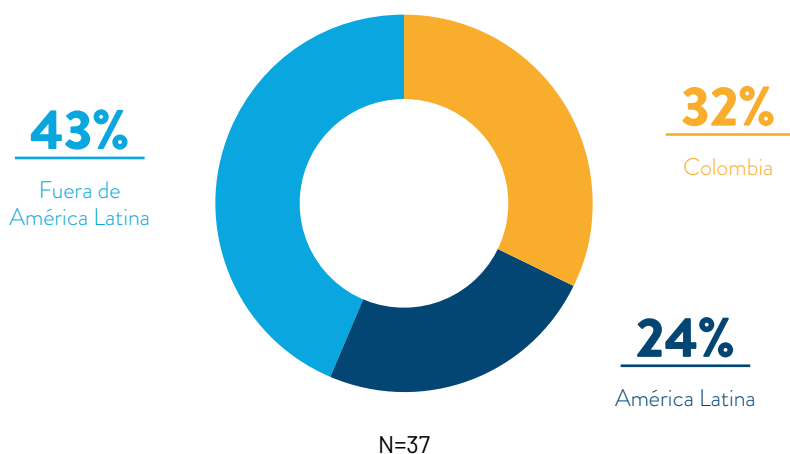
Para obtener información más detallada sobre la inversión de impacto en Brasil, incluyendo un desglose de las inversiones y las salidas entre 2020 y 2021, consulte el informe [Impact Investing in Brazil 2021](#).

# Colombia



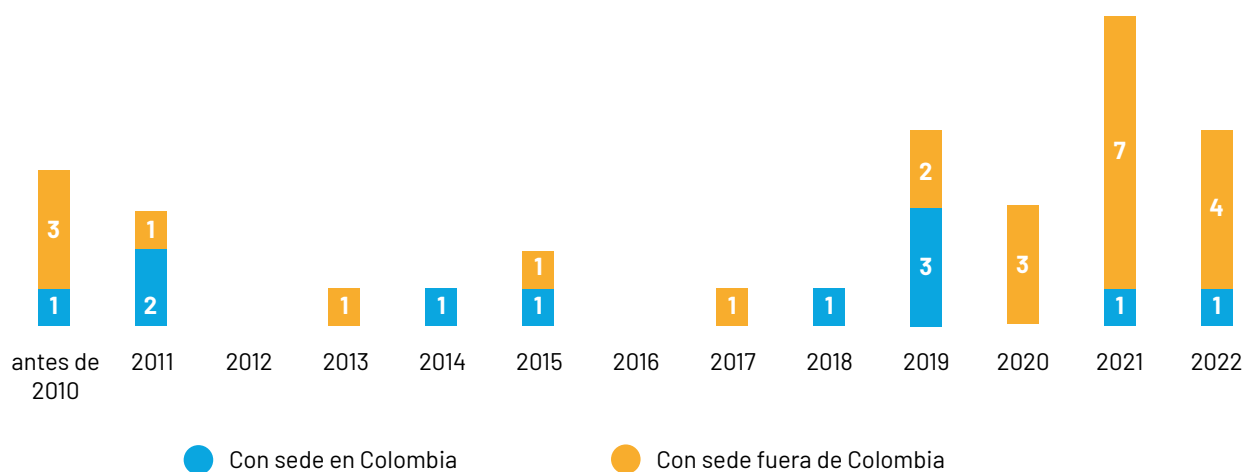
En total, 37 inversionistas de impacto que invierten en Colombia participaron en este estudio. Cerca de un tercio (32 %) tiene sus oficinas centrales en Colombia, un 24 % tiene su sede en otros países latinoamericanos y un 43 %, fuera de la región, principalmente en Estados Unidos (Figura 35). De los 37 encuestados, 28 compartieron sus AUM dirigidos a Colombia, que en total ascienden a USD 139 millones.

Figura 35: Ubicación de la sede de las organizaciones que invierten en Colombia



Si bien algunos inversionistas han estado invirtiendo en Colombia desde antes de 2010, la mayoría realizó su primera inversión en dicho país en los últimos cinco años (Figura 36).

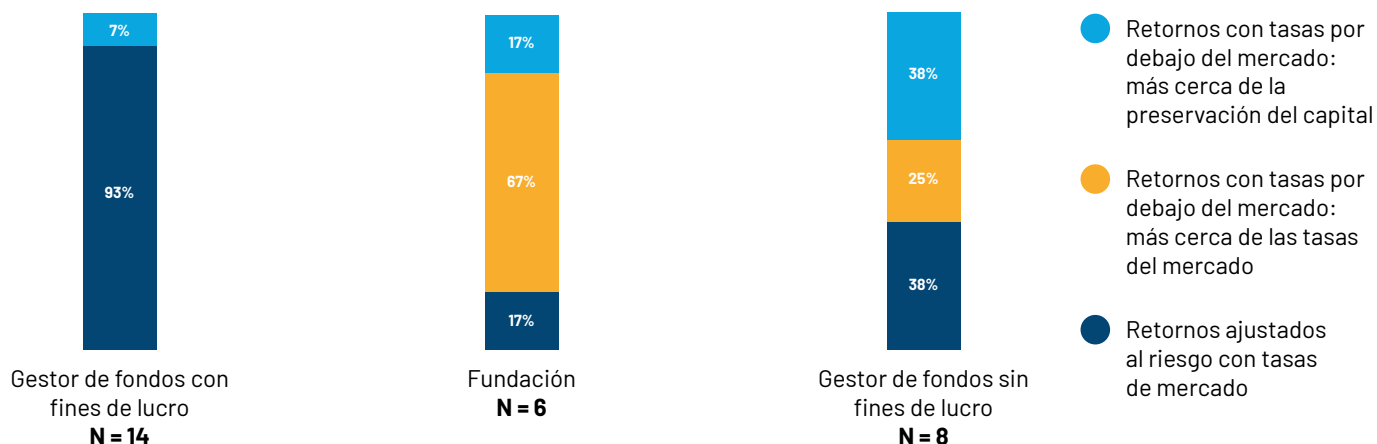
Figura 36: Año de primera inversión en Colombia por ubicación de la sede del inversionista



N=34 (incluye algunos inversionistas que ya no tienen AUM dirigidos hacia Colombia)

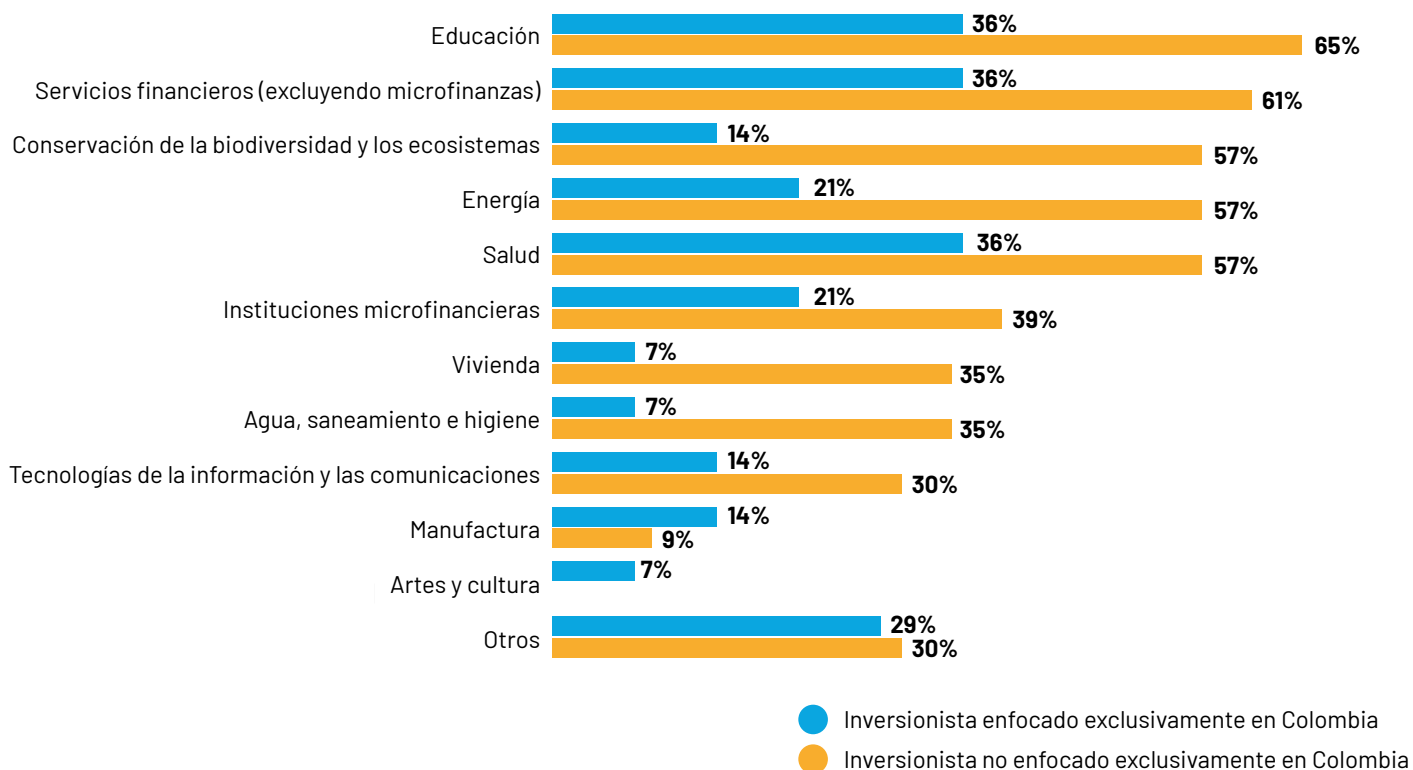
Al analizar las expectativas de retorno por tipo de organización, se observa que los gestores de fondos con fines de lucro buscan, casi en su totalidad, retornos con tasas de mercado, mientras que un mayor porcentaje de las fundaciones y de los gestores de fondos sin fines de lucro se muestran abiertos a los retornos con tasas por debajo del mercado (Figura 37).

Figura 37: Retornos objetivo por tipo de organización (si n>2)



Los sectores que los inversionistas que trabajan en Colombia suelen priorizar con más frecuencia son la educación, los servicios financieros y la salud (Figura 30). Esto es constante entre los inversionistas que trabajan exclusivamente en Colombia (14 en la muestra) y los que invierten en Colombia y otros países de la región (23 inversionistas).

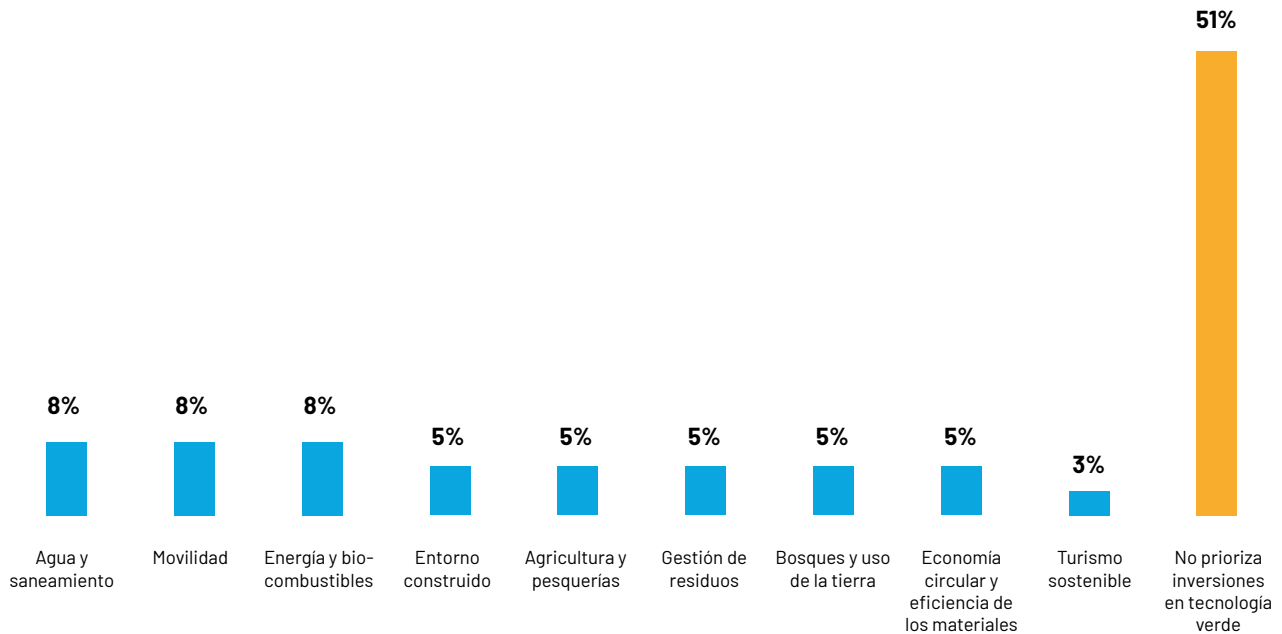
Figura 38: Sectores priorizados por inversionistas enfocados exclusiva y no exclusivamente en Colombia



N=23 inversionistas no enfocados exclusivamente en Colombia, 14 inversionistas enfocados exclusivamente en Colombia

Aproximadamente la mitad de los inversionistas con AUM dirigidos a Colombia priorizan las inversiones en tecnología verde. Como parte de este enfoque, hay interés en una gran variedad de subsectores, que van desde el agua y el saneamiento hasta la movilidad y la energía (Figura 39).

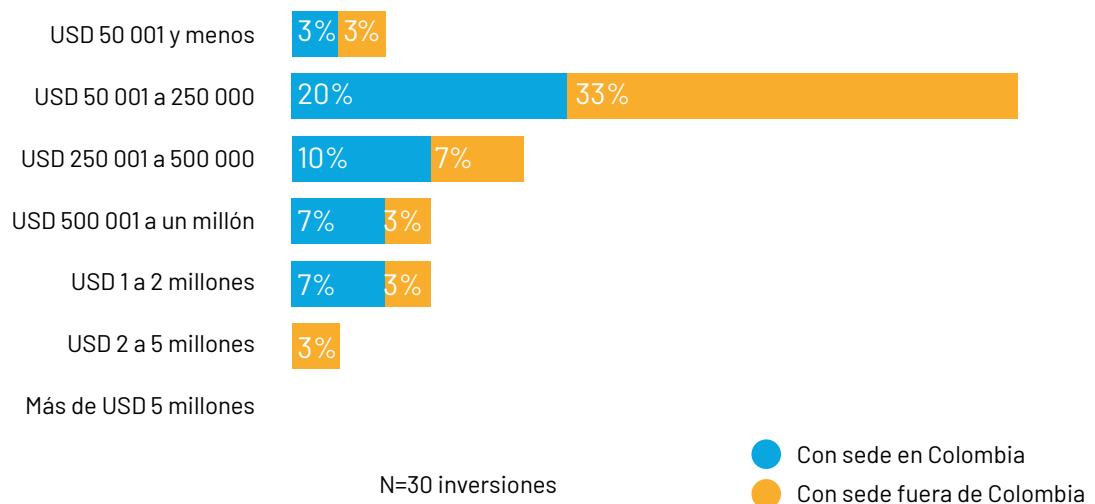
Figura 39: Priorización de inversiones en tecnología verde



N=37

En total, 15 inversionistas compartieron detalles sobre sus inversiones en empresas colombianas entre 2020 y 2021, con un total de 27 inversiones de capital/cuasicapital y cinco préstamos/garantías. Gran parte de las inversiones se encuentran en un rango de entre USD 50 000 y USD 250 000, mientras que el capital semilla por debajo de USD 50 000 y los tickets superiores a USD 5 millones son escasos (Figura 40). Las inversiones realizadas en Colombia en el periodo se reparten casi a la mitad entre inversionistas con sede en dicho país (47 %) y aquellos con sede en otros lugares (53 %).

Figura 40: Inversiones en Colombia por tamaño del ticket y ubicación de la sede (2020-2021)

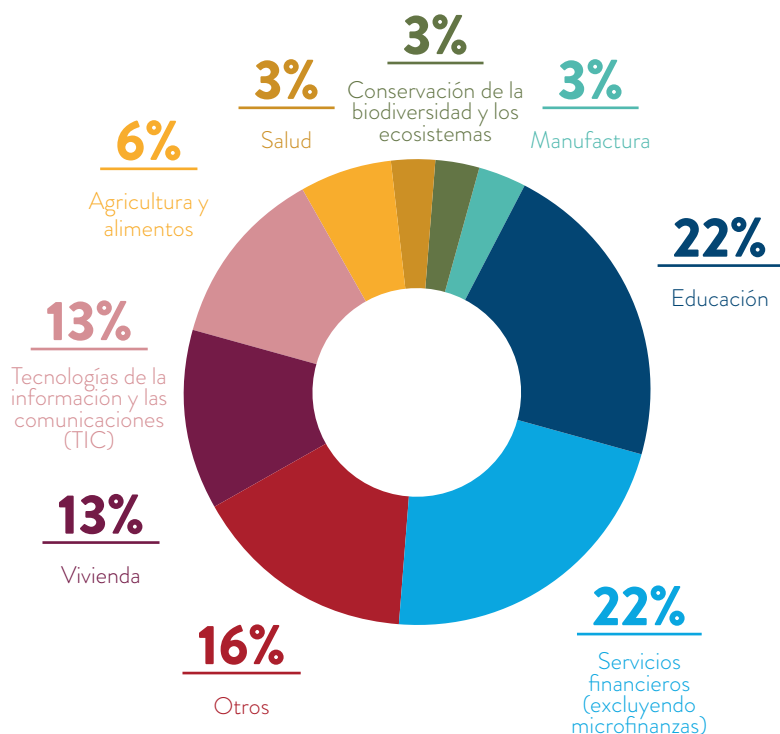


N=30 inversiones

● Con sede en Colombia  
● Con sede fuera de Colombia

Los sectores de la educación y de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) recibieron la mayor parte de las inversiones de capital/cuasicapital, mientras que la mayoría de los préstamos/garantías se otorgaron a empresas agrícolas y de servicios financieros (Figura 41).

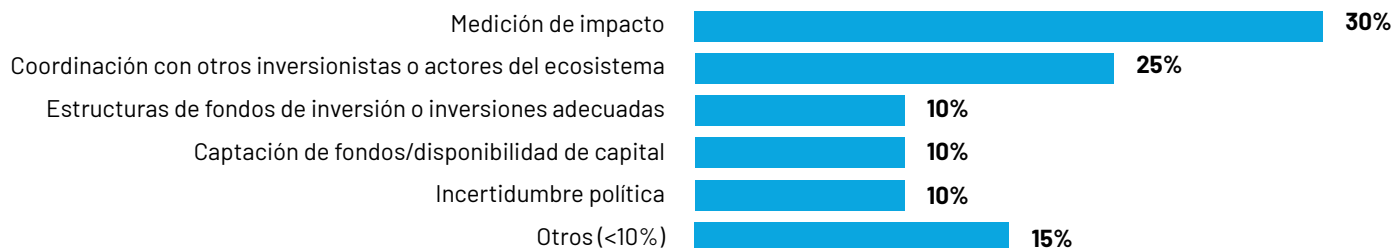
Figura 41: Inversiones en Colombia por sector (2020-2021)



N=32 inversiones

La Figura 42 identifica los desafíos principales a los que se enfrentan los gestores de fondos que invierten exclusivamente en Colombia y, aunque predominan la medición de impacto y la coordinación con otros actores del ecosistema, la incertidumbre política también parece ser relevante. Desde una perspectiva positiva, un gestor de fondos entrevistado, con sede en Colombia, identificó un nuevo desarrollo en la política pública local: "... por primera vez, se describió la inversión de impacto dentro del plan de desarrollo nacional [...] lo que es relevante porque identifica de qué manera los presupuestos federales y las acciones gubernamentales contribuyen a alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible...".

Figura 42: Desafíos principales a los que se enfrentan los inversionistas enfocados exclusivamente en Colombia



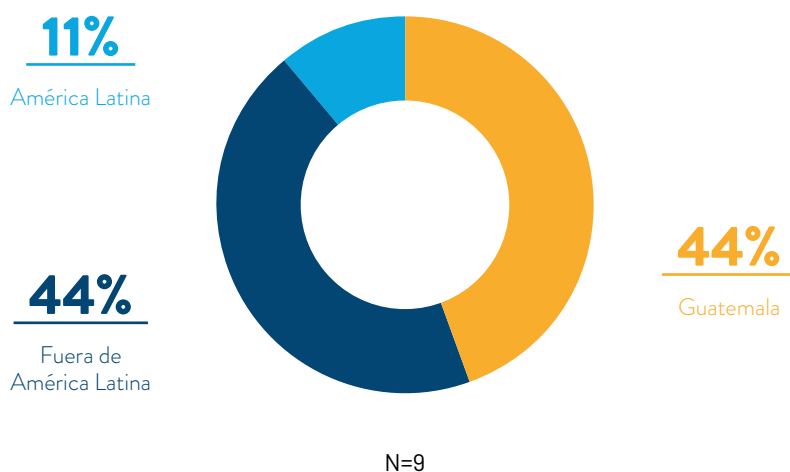
N=20 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

# Guatemala



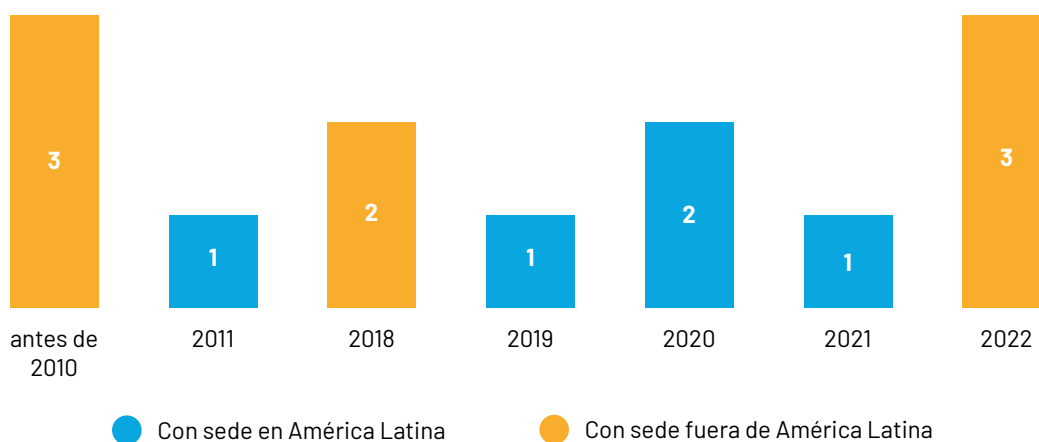
En total, nueve inversionistas que tienen AUM dedicado a hacer inversiones de impacto en Guatemala participaron en este estudio. La mayoría de ellos tienen su sede en Guatemala o fuera de América Latina (Figura 43). Estos inversionistas poseen un total combinado de USD 88 millones de AUM en Guatemala.

Figura 43: Ubicación de la sede de las organizaciones que invierten en Guatemala



Si bien algunos inversionistas han estado invirtiendo en Guatemala desde antes de 2010, la mayoría realizó su primera inversión en dicho país en los últimos cinco años (Figura 44).

Figura 44: Año de primera inversión en Guatemala por ubicación de la sede del inversionista



N=13 (incluye algunos inversionistas que ya no tienen AUM dirigidos hacia Guatemala)

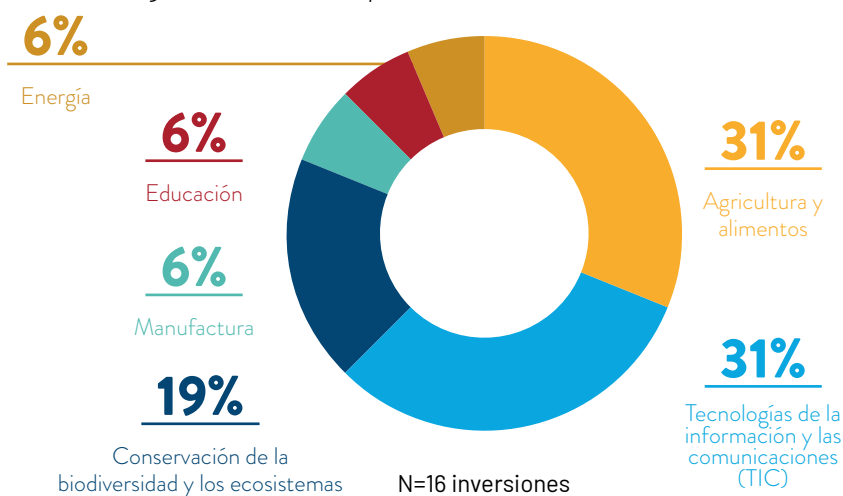
La mitad de los inversionistas enfocados en Guatemala que integran la muestra son gestores de fondos sin fines de lucro, y la otra mitad son fundaciones y gestores de fondos con fines de lucro. Los gestores de fondos con fines de lucro buscan retornos con tasas de mercado, mientras que las fundaciones y los gestores de fondos sin fines de lucro están más abiertos a retornos con tasas por debajo del mercado (Figura 45).

Figura 45: Retornos objetivo por tipo de organización (si n>1)



Tres inversionistas compartieron información sobre sus inversiones en Guatemala en 2020 y 2021. Los tres tienen su sede en dicho país, y la mayoría de sus inversiones se destinaron a empresas de los sectores de la agricultura, las TIC y la conservación de la biodiversidad o del ecosistema.

Figura 46: Sectores primarios de inversiones en Guatemala



Casi el 90 % de estas inversiones fueron préstamos, de los que la mayoría se encontraba en el rango de USD 50 000 o menos, y se realizaron con empresas en las fases de semilla o presemilla. Un gestor local de fondos abordó este aspecto en una entrevista y compartió que "... para las empresas en Centroamérica, encontramos que las inversiones en capital son difíciles, ya que las oportunidades de salida son bastante limitadas debido a que los mercados de capitales de Centroamérica no son tan líquidos como los de otros países de la región".

Algunos inversionistas de impacto con sede en Guatemala mencionaron con más frecuencia las condiciones macroeconómicas como un desafío anticipado para los próximos tres años. A pesar de ser la economía más grande de Centroamérica gracias a su crecimiento prometedor del PIB (8 % en 2021), Guatemala sigue enfrentándose a altas tasas de pobreza y desigualdad, así como a una baja inversión pública en infraestructura y servicios sociales.<sup>26</sup> Tal y como lo señala el Global Steering Group for Impact Investing (GSG), Guatemala representa una oportunidad significativa para la inversión de impacto dados sus recursos naturales y población diversa; no obstante, la falta de consciencia e implicación con los conceptos de emprendimiento social e inversión de impacto constituye una limitante.<sup>27</sup>

26 El Banco Mundial en Guatemala. Banco Mundial. Consultado el 15 de febrero de 2022.  
27 Global Steering Group for Impact Investing. 2020. [Country Profile: Guatemala](#).

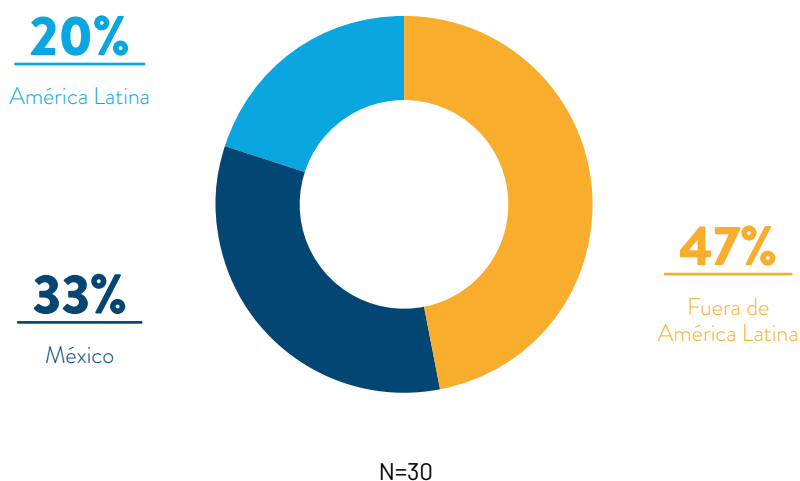


# México



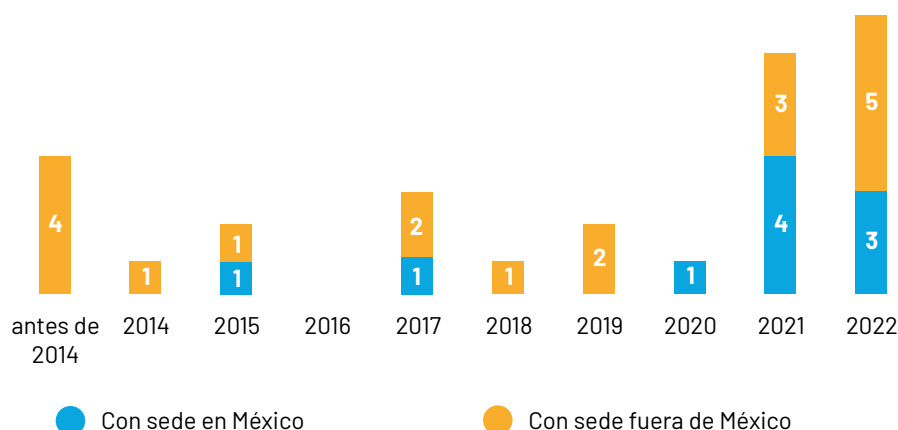
Este estudio incluye datos de 30 inversionistas de impacto que invierten en México. Casi la mitad (47 %) tiene su sede fuera de la región, principalmente en Estados Unidos; un tercio (33 %) tiene su sede en México; y un quinto, en otros países latinoamericanos, en especial en Brasil (Figura 47).

Figura 47: Ubicación de la sede de las organizaciones que invierten en México



Si bien algunos inversionistas con sede fuera de América Latina han destinado sus fondos a México ya desde 1999, la mayoría realizó su primera inversión en dicho país en los últimos cinco años (Figura 48).

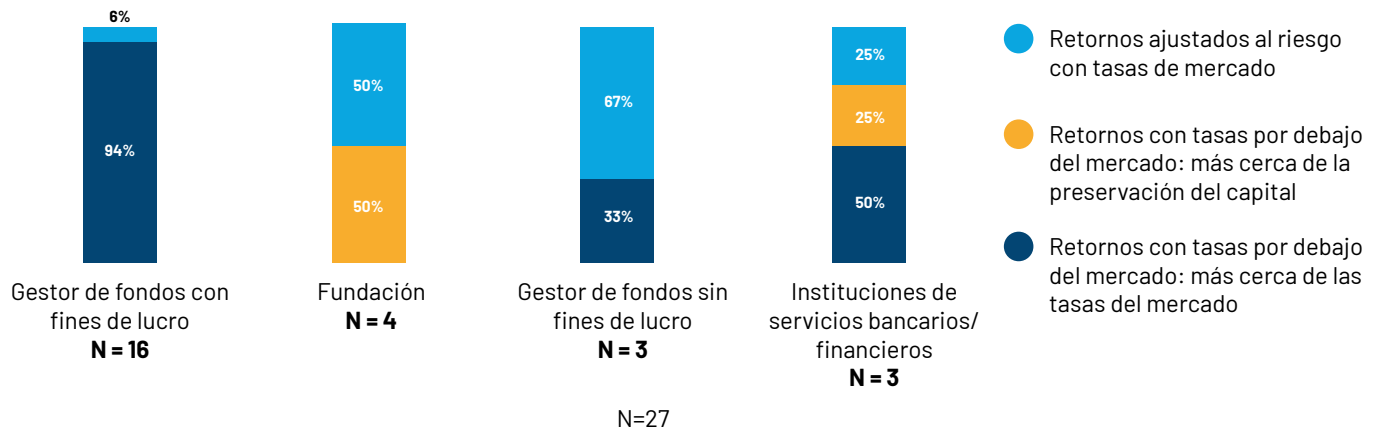
Figura 48: Año de primera inversión en México por ubicación de la sede del inversionista



**N=30 (incluye algunos inversionistas que ya no tienen AUM dirigidos hacia México)**

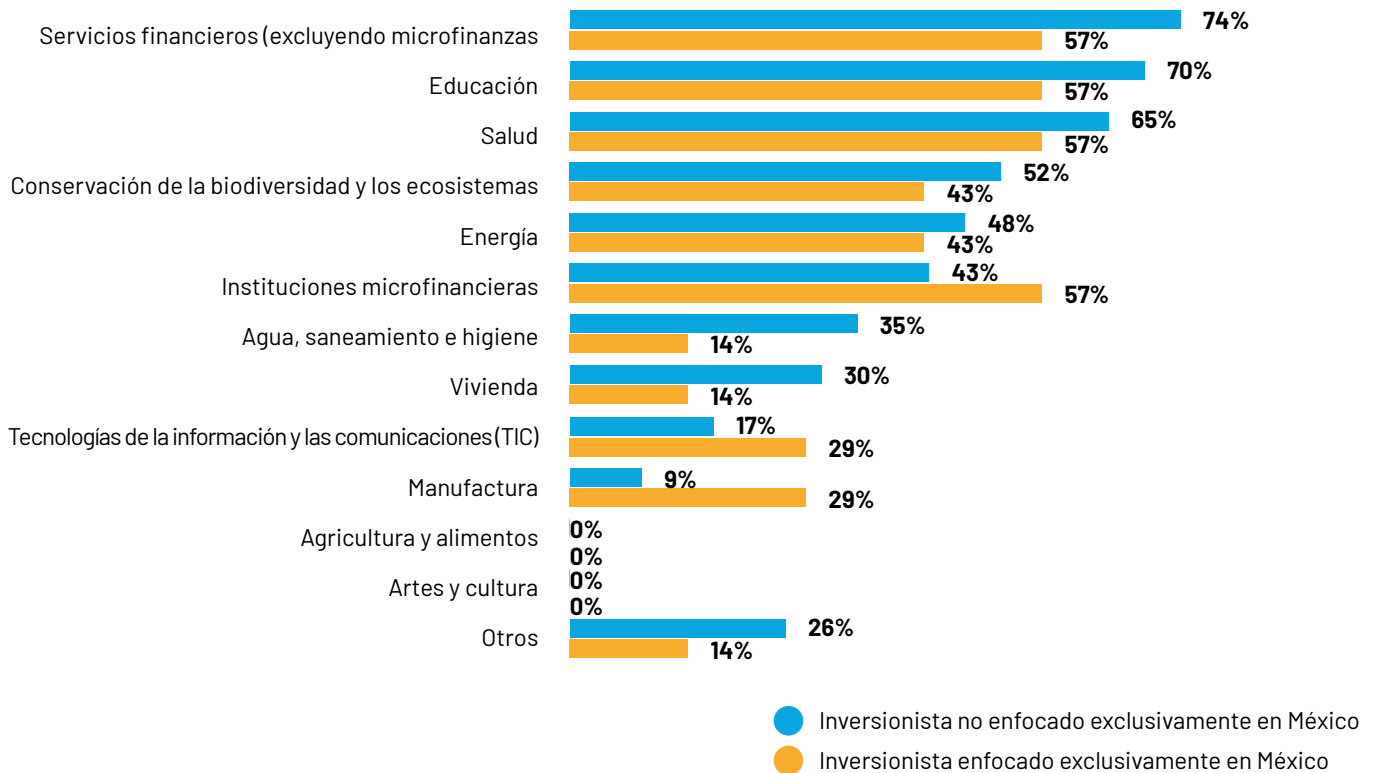
La mayoría de los inversionistas de la muestra que se enfocan en México son gestores de fondos con fines de lucro que buscan retornos ajustados al riesgo y con tasas de mercado. Es más probable que los demás inversionistas activos, incluyendo fundaciones, gestores de fondos sin fines de lucro e instituciones de servicios bancarios o financieros, busquen retornos con tasas por debajo del mercado (Figura 49).

Figura 49: Retornos objetivo por tipo de organización (si n>2)



Los sectores que los inversionistas que se enfocan en México suelen priorizar con más frecuencia incluyen la educación, los servicios financieros y la salud (Figura 50). Esto es constante entre los inversionistas que trabajan exclusivamente en México (7 en la muestra) y los que invierten en México y otros países de la región (23 inversionistas).

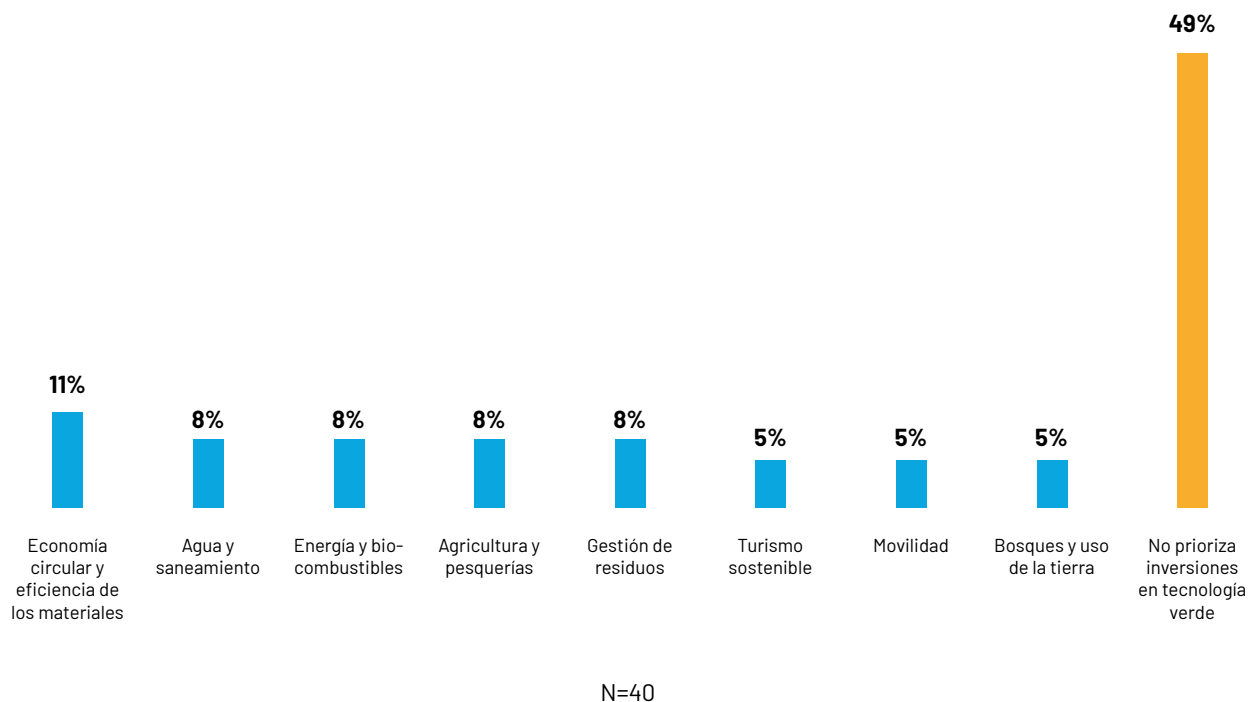
Figura 50: Sectores priorizados por inversionistas enfocados exclusiva y no exclusivamente en México



N=23 inversionistas no enfocados exclusivamente en México, 7 inversionistas enfocados exclusivamente en México

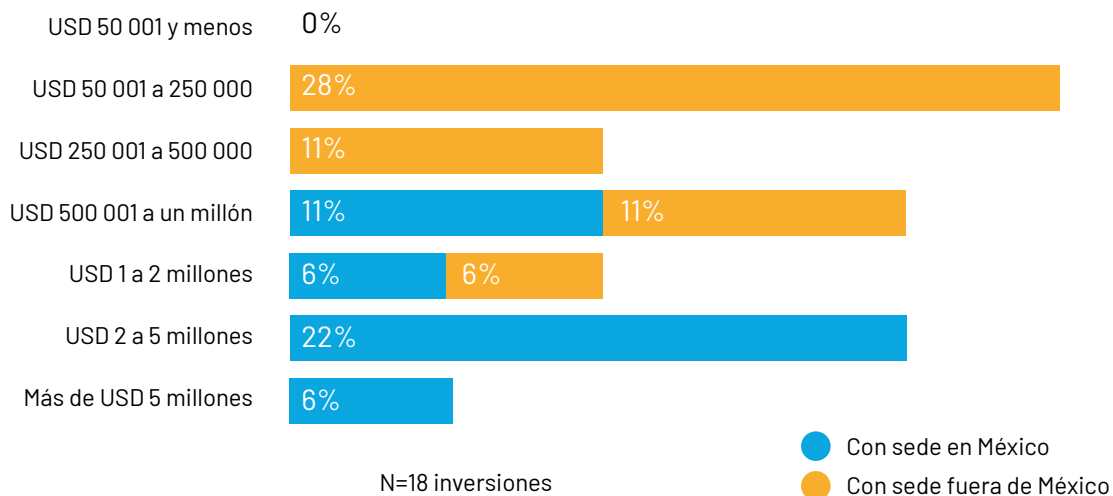
La mitad de los inversionistas con AUM destinados a México priorizan la inversión en tecnología verde. Dentro de esta área de enfoque, hay interés en una amplia gama de subsectores, de la economía circular a la energía y la agricultura (Figura 51).

Figura 51: Priorización de inversiones en tecnología verde



En total, 11 inversionistas compartieron detalles sobre sus inversiones en empresas mexicanas entre 2020 y 2021, con un total de 13 inversiones de capital/cuasicapital y 17 préstamos/garantías (Figura 52). Todas las inversiones superan los USD 50 000, mientras que aproximadamente el 25 % excede los USD 2 millones.

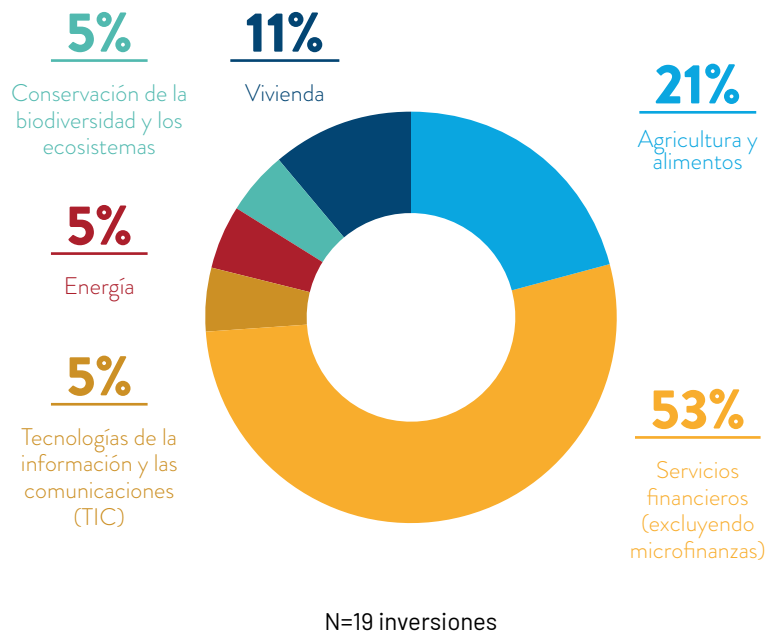
Figura 52: Inversiones en México por tamaño del ticket y ubicación de la sede (2020-2021)



El sector de los servicios financieros recibió la mayor parte de las inversiones, seguido por el de la alimentación y la agricultura (Figura 53).

Esto coincide con las opiniones que los inversionistas expresaron durante las entrevistas. Como dijo un inversionista con sede en México, "... los emprendimientos de inclusión financiera, especialmente los tecnológicos, se distinguieron del resto por su potencial...". Otro expresó que "... dada la ubicación geográfica estratégica de México, estamos considerando el sector de la agrotecnología por ser muy prometedor".

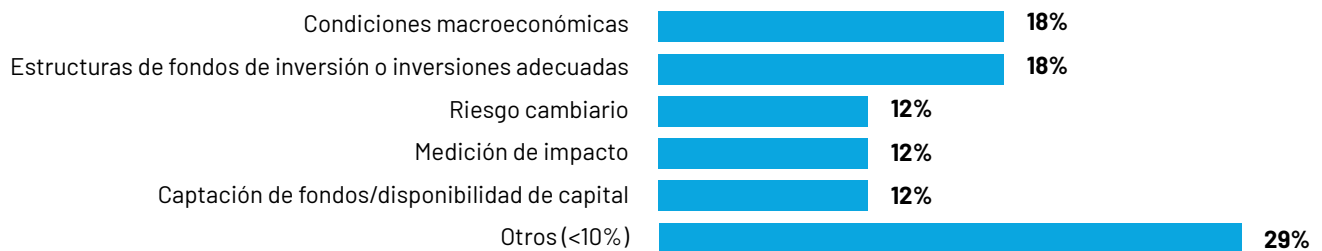
Figura 53: Inversiones en México por sector (2020-2021)



Los desafíos a los que se enfrentan los inversionistas que solo invierten en México se enfocan principalmente en las condiciones macroeconómicas y la identificación de estructuras adecuadas de fondos o inversiones. Un inversionista con sede en México mencionó los riesgos y desafíos externos del país: “El cierre del INADEM [Instituto Nacional del Emprendedor] en 2019 fue un golpe duro y, dado que el Gobierno federal se está enfocando en una economía social y solidaria y no en el fortalecimiento de las empresas privadas, los esfuerzos articulados con el Gobierno ahora deben darse a nivel estatal, donde los fondos no siempre están disponibles”. Esta preocupación en cuanto a las condiciones macroeconómicas la han expresado numerosos inversionistas de México, quienes mencionaron el cierre del INADEM como un acontecimiento importante.

Los demás desafíos identificados incluyen el progreso de las líneas de desarrollo, las reglamentaciones y políticas, los nuevos participantes/competencia y la incertidumbre política.

Figura 54: Desafíos principales a los que se enfrentan los inversionistas enfocados exclusivamente en México



N=17 (los encuestados podían seleccionar más de uno)

# Participantes de la encuesta

La siguiente lista muestra a aquellos inversionistas que participaron en la encuesta y aceptaron que se publicaran sus nombres en el presente informe.

Acumen Fund Inc	Financidora de Estudios e Proyectos (Finep / MCTI)
ALIANZA SAFI S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	FINCA International
ALIVE Ventures	FONDO ACCION
ALPHAMUNDI	Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades con Impacto Social Pioneer
Alterna	Fundación Arturo y ENRICA SESANA
Ameris Capital	FUNDACIÓN BANCOLOMBIA
Amplifica Capital	FUNDACIÓN CORONA
ASHMORE	Fundación Innovación en Empresariado Social (Fundación IES)
Astella	Fundación Para La Producción (FUNDA-PRÓ)
Athena Impacto	Fundación Wiese
Avenida Colombia Management Company SAS	FUNDACIÓN WWB COLOMBIA
Bamboo Capital Partners	Fundo Vale
Banca de Inversión Sostenible	Garnier&Garnier
Banco do Nordeste do Brasil S.A.	Global Partnerships
Bemtevi Investimento Social	Good Karma Ventures
Blue Earth Capital	IC Fundación
Bossanova Investimentos	IDC
BTG Pactual	Imaginable Futures
Capital Indigo	Impact Earth / Amazon Biodiversity Fund Brazil
CO Capital de Impacto Social México SAPI de CV	IN3 NEW B CAPITAL S.A.
Conservation International Ventures	Instituto de Ciudadania Empresarial
Creas Ecuador	Instituto Votorantim
Creation Investments Capital Management, LLC	International Finance Corporation
CX Investimentos Socioambientais	Inversiones El Trueno
Dalus Capital	INVERSOR
Din4mo	Kaeté Investimentos
elea	Kalei Ventures
Elevar Equity	

KPTL Investimentos Ltda

---

Latam Impact Fund

---

Lightrock

---

Mercy Corps Ventures

---

MOV Investimentos

---

Nacional Monte de Piedad

---

NESsT

---

New Ventures

---

OXFAM Intermon

---

POLYMATH VENTURES

---

Pomona Impact

---

Positive Ventures

---

Potencia Ventures

---

Pro Mujer

---

Promotora Social Mexico, AC

---

Provence Capital

---

Rise Ventures

---

SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.

---

Salkantay Ventures

---

SEAF

---

Sitawi Finanças do Bem

---

Synthase Impact Ventures

---

Trê Investindo com Causa

---

Turim MFO

---

Vinci Impacto e Retorno

---

Vista Alta Impact Investments

---

Viwala SAPI de CV

---

Vox Capital

---

X8 Investimentos

---

Yunus Negócios Sociais

---

Yunus Social Business (YSB)

---

## Participantes de las entrevistas

Alterna

---

Citibanamex

---

Dalus Capital

---

Elevar Equity

---

FINCA International

---

Fundação Grupo Boticário

---

Fundo Vale

---

INVERSOR

---

NESsT

---

Pomona Impact

---

Positive Ventures

---

Promotora Social Mexico, ACO

---



**ASPEN NETWORK  
OF DEVELOPMENT  
ENTREPRENEURS**

---

 **aspen institute**

Para más información, contactar a:

Fernando Almaguer  
Analista de Investigación, ANDE  
[fernando.almaguer@aspeninstitute.org](mailto:fernando.almaguer@aspeninstitute.org)