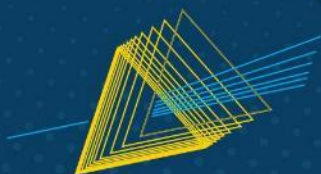


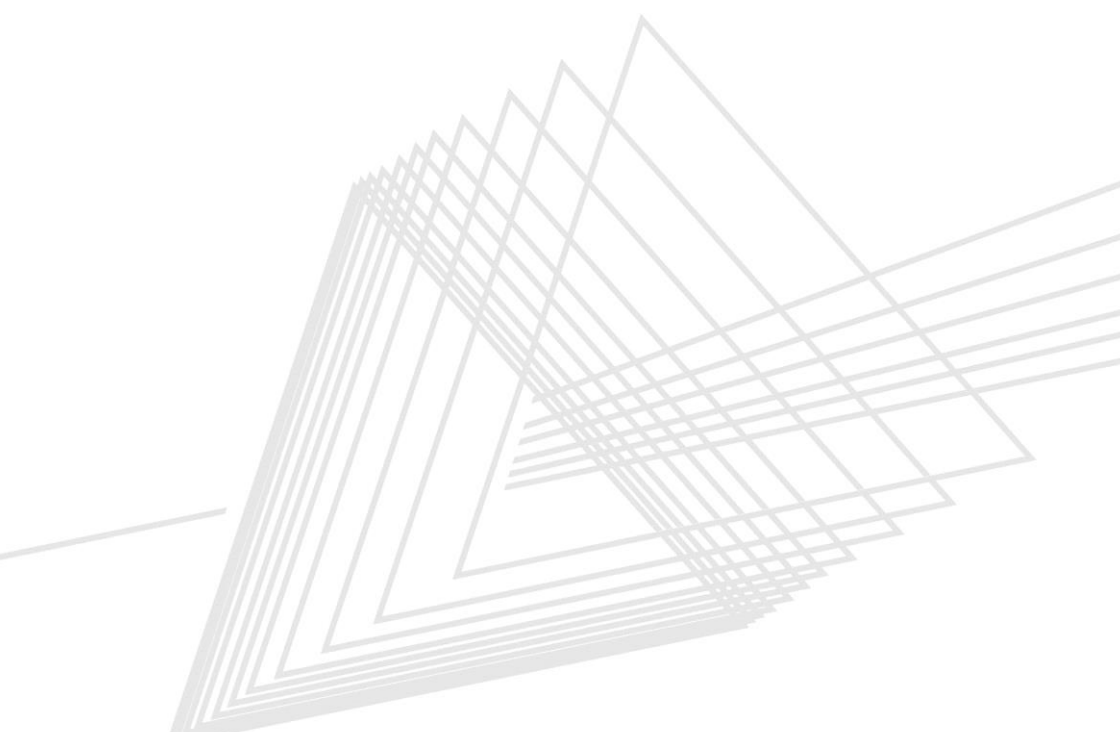
**Propuestas de acción para escalar la inversión de
impacto y las finanzas sostenibles**



ENCUENTRO
CATALIZA

CHILE 2018

» REENFOCA » INVIERTE » IMPACTA



Agradecimientos

Queremos expresar nuestro agradecimiento a todas las instituciones y personas que participaron activamente en Cataliza Chile 2018, por su apoyo en la elaboración de propuestas de acción para alcanzar el desafío de escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles en Chile. Especialmente agradecemos a The Impact y al Banco Interamericano de Desarrollo como instituciones patrocinadoras.

Prólogo

En nombre de nuestro equipo Zoma Lab, es un gusto darles la bienvenida al encuentro Cataliza Chile 2018. Para Zoma Lab ser parte de esta conversación es fundamental por lo que nos sentimos tremendamente honrados y agradecidos. Queremos agradecerle a cada uno de ustedes por su tiempo y disposición a explorar formas en las que podemos asociarnos y colaborar en conjunto.

Nuestra esperanza es que juntos, representando una diversidad de perspectivas, logremos explorar formas innovadoras donde la inversión con un propósito social y ambiental pueda jugar un papel importante en la formación de nuestros objetivos comunes para avanzar en las oportunidades y beneficios sociales para Chile.

Creemos que se necesita un amplio conjunto de herramientas para abordar de manera efectiva los desafíos actuales y futuros que le esperan a Chile y su gente. Si bien tenemos un compromiso para apoyar nuestros enfoques impulsados desde la filantropía para generar beneficio social y ambiental, creemos que la inversión de impacto representa una gran oportunidad para catalizar objetivos sociales y ambientales a través de soluciones sostenibles basadas en el mercado. Creemos que

estas soluciones basadas en el mercado son necesarias para apoyar soluciones sociales y ambientales verdaderamente escalables para las generaciones presentes y futuras.

La innovación, la creatividad y el emprendimiento son todos componentes necesarios para que Chile prospere y continúe desarrollándose. Les agradecemos a todos por su disposición a colaborar en conjunto mientras exploramos cómo avanzamos en todas estas áreas.

***Ben Walton and Lucy Ana Avilés
Co-Founders, Zoma Lab***

Prólogo

Los enfoques de inversión que buscan crear y apoyar temas sociales y ambientales están creciendo rápidamente en todo el mundo. Mientras el capital y el propósito se encuentran, los mercados tradicionales están cambiando. Ya sea se trate de impacto ambiental, impacto social o una contribución al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU, las personas cada vez más desean usar su dinero para marcar la diferencia. Y quieren hacerlo mientras puedan obtener un retorno e impacto, centrado en la combinación de personas, planeta y ganancias. Esto ofrece una maravillosa oportunidad para que Chile, sobre la cultura de la solidaridad que existe, construya y haga más por la sociedad, el medioambiente y la infraestructura que se necesita.

En Zoma Lab, creemos que las soluciones impulsadas por el mercado son necesarias para crear cambios a largo plazo en la sociedad, con el fin de crear economías sostenibles que permitan que las empresas y la industria trabajen de la mano con las comunidades y su población. Para que las economías tengan éxito, y para la creación de oportunidades para que las comunidades logren prosperar y desarrollarse, es imperativo que haya

una alineación de intereses entre las partes interesadas. Por estas razones, buscamos apoyar y catalizar soluciones escalables en áreas donde hemos identificado oportunidades tales como Agua, Energía, Desarrollo Comunitario y Fuerza Laboral, y poder aprovechar nuestro capital de inversión para impulsar resultados sociales y ambientales escalables.

El encuentro Cataliza Chile buscó ir más allá de la narrativa tradicional, buscó conocer los factores históricos, globales y estratégicos detrás del emergente mercado de inversión social, y exponer la razón por la cual la inversión social y ambiental, y los conceptos de valor agregado están aquí para quedarse. Además, nuestro objetivo es compartir conocimientos sobre el aprendizaje y la práctica que se han desarrollado dentro de este campo, y también proponer acciones que puedan ayudar a establecer un mercado de inversión de impacto próspero y poderoso en Chile. El encuentro ha sido una experiencia valiosa y gratificante para todos en Zoma Lab, y representa un modelo de cooperación que refleja los principios de nuestro trabajo tanto en los Estados Unidos como en Chile.

Los enfoques de inversión que buscan respaldar el beneficio público están comenzando a echar raíces en Chile, y estamos muy optimistas sobre el potencial de catalizar el impacto social y colaborar en desarrollar el mercado en todo el país. Zoma Lab apoya el encuentro Cataliza Chile y acoge con satisfacción este reporte como un ejemplo de la colaboración de múltiples partes interesadas que se requerirá para guiar los próximos pasos.

Melissa Cheong
Chief Investment Officer, Zoma Lab
President, Zoma Capital

Algunos conceptos relevantes

Inversión de impacto: Corresponde a inversiones realizadas en empresas, organizaciones y fondos con la intención de generar impacto social y ambiental, así como rendimientos financieros.¹

Finanzas sostenibles: Las finanzas sostenibles tienen que ver con la provisión de financiamiento para inversiones, teniendo en cuenta las consideraciones medioambientales, sociales y de gobernanza. Incluyen un fuerte componente de finanzas verdes que apunta a apoyar el crecimiento económico mientras se reducen las presiones sobre el medio ambiente, se abordan las emisiones de gases de efecto invernadero y la contaminación, y se minimiza el desperdicio y mejora la eficiencia en el uso de los recursos naturales. También, abarcan una mayor conciencia y transparencia en los riesgos que pueden tener un impacto en la sostenibilidad del sistema financiero, y la necesidad de que los actores financieros y corporativos mitiguen esos riesgos a través de una gobernanza apropiada.²

Objetivos de Desarrollo Sostenible ("ODS"): Los Objetivos de Desarrollo Sostenible, son un llamado universal a la adopción de medidas para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad. Son 17 Objetivos que se basan en los logros de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, aunque incluyen nuevas esferas como el cambio climático, la desigualdad económica, la innovación, el consumo sostenible y la paz y la justicia, entre otras prioridades. Los Objetivos de Desarrollo Sostenible se gestaron en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Desarrollo Sostenible, celebrada en Río de Janeiro en 2012.³

Principios de Inversión Responsable: Los seis Principios de Inversión Responsable tienen como objetivo entender el impacto que las cuestiones ambientales, sociales y gubernamentales tienen en las inversiones y asesorar a los signatarios para integrar estos asuntos a sus decisiones sobre inversiones y propiedad. Iniciativa de inversionistas en colaboración con la Iniciativa Financiera del PNUMA y el Pacto Mundial de las Naciones Unidas.⁴

Environmental, Social and Governance ("ESG"): Hace referencia a aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza, llamados criterios "ESG" por los conceptos en inglés "*Environmental*", "*Social*" y "*Governance*".

¹ (GIIN, <https://thegiin.org/impact-investing/>)

² (European Commission, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en)

³ (UNDP, <http://www.undp.org/content/undp/es/home/sustainable-development-goals.html>)

⁴ PRI, www.unpri.org

Contenido

Algunos conceptos relevantes	4
Introducción.....	6
Catalizando la industria	8
Mesas de trabajo	15
Mesa #1. Redes con impacto	16
Mesa #2. Capitales sostenibles.....	19
Mesa #3. Fondos de pensiones e inversión de impacto.....	22
Mesa #4. Inversiones privadas de impacto	26
Mesa #5. Contratos de impacto social (CIS)	30
Mesa #6. Capacidades y emprendimiento	34
Las propuestas	38
Mesa #1. Redes con impacto	39
Mesa #2. Capitales sostenibles.....	45
Mesa #3. Fondos de pensión e inversión de impacto.....	49
Mesa #4. Inversión privada de impacto	55
Mesa #5. Contratos de Impacto Social (CIS)	59
Mesa #6. Capacidades y emprendimiento	65
Conclusiones	71

Introducción

El presente documento realizado en conjunto por Zoma Lab, Agora Partnerships y FIS Ameris, tiene por objetivo dar a conocer el proceso y las conclusiones obtenidas del encuentro Cataliza Chile 2018, en el que participaron múltiples organizaciones públicas, privadas e inversionistas motivadas por el desafío de escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles en Chile.

Existen en el mundo innumerables desafíos y problemáticas socio ambientales por resolver. En un mundo cada vez más conectado y cambiante, es responsabilidad de todos los ciudadanos hacerse cargo y trabajar por resolverlos. Los ODS agrupan los principales objetivos que se deben alcanzar el año 2030 y donde los distintos países de la comunidad internacional se han adherido para colaborar en lograr alcanzarlos.

Muchos de estos desafíos pueden ser abordados desde el sector privado. No se puede delegar toda la responsabilidad en los gobiernos y autoridades políticas en el diseño e implementación de soluciones a los problemas socio ambientales del mundo. El reenfocar modelos de negocio que incluyan estas dimensiones como parte central de su misión permitirá empujar de manera decisiva los esfuerzos por alcanzar los ODS, y es ahí donde la inversión de impacto y las finanzas sostenibles juegan un rol fundamental.

Las inversiones de impacto son definidas por el Global Impact Investing Network (GIIN) como *"inversiones en compañías, organizaciones y fondos con la intención de lograr un beneficio social o medioambiental para la comunidad, y a la vez un retorno financiero para el inversionista"*. Son una innovadora estrategia de inversión que mueve más de US\$ 228 mil millones en activos en el mundo⁵ y que ofrecen un modelo de negocios social sustentable.

A nivel mundial, es una industria que está en crecimiento. El Global Sustainable Investment Review 2016 contabilizó US\$ 23 trillones en inversiones sostenibles en todo el mundo. Este tipo de inversiones son aquellas que consideran criterios ESG, y que hoy en día representan el 26% del portafolio de todos los fondos administrados profesionalmente⁶. Asimismo, el mercado de administradoras de fondos de impacto también va en aumento, según datos del mismo reporte éstas movilizan alrededor del 50% de todas las inversiones de impacto realizadas.

En Chile, el mercado de las inversiones de impacto cuenta hace más de una década con variadas iniciativas relevantes que permiten identificar un ecosistema en desarrollo⁷. Por otra parte, el crecimiento del emprendimiento social en el país durante los últimos años

⁵ 8va Encuesta Anual de Inversores de Impacto, GIIN (2017).

⁶ Global Sustainable Investment Review (2016).

⁷ Inversionistas de Impacto en Chile, CEFIS, UAI (2017).

ha convocado a los emprendedores a generar impacto social y económico en sus negocios, captando también la atención de un número importante de organizaciones e instituciones de distinto tipo⁸.

Se ve en Chile un ecosistema propicio para el desarrollo de este sector. Por el lado de la demanda, la incorporación de prácticas sustentables ha contribuido a la valoración del mercado y al mejoramiento de la estructura operativa de las empresas sociales. Por el lado de la oferta, se han establecido fondos privados destinados a la inversión social, así como también financiamiento público que apoya la operación de este tipo de inversiones. Sin embargo, aún no ha sido posible escalar la inversión de impacto en el país, la que es baja en comparación con países referentes y en relación a lo que Chile puede lograr.

Es en este contexto país es que un grupo de más de 30 instituciones públicas y privadas, además de inversionistas individuales, se reúnen para realizar un diagnóstico de distintas áreas de la industria de inversión de impacto en Chile, con el objetivo de generar propuestas de acción concretas para avanzar en los desafíos identificados. Estas propuestas son diversas en su madurez e incidencia, pero buscan a través de un proceso colaborativo poner el tema de conversación en la agenda, a la vez que levanta acciones que permiten delinear un mapa de ruta para los próximos pasos.

Las propuestas de acción recibidas y trabajadas en el encuentro Cataliza Chile 2018 abarcaron varias áreas estratégicas: (i) redes con impacto, (ii) capitales sostenibles, (iii) fondos de pensiones e inversión de impacto, (iv) inversiones privadas de impacto, (v) contratos de impacto social, y (vi) capacidades y emprendimiento. De ellas, se priorizaron líneas de acción, que involucran tanto al sector público y sector privado como a la sociedad civil, y que ofrecen argumentos poderosos para avanzar en el crecimiento de la industria de inversión de impacto en Chile, y de manera más amplia de las finanzas sostenibles.

⁸ Estructura y Dinámica del Emprendimiento Social en Chile, UDD (2016).

Catalizando la industria

Conscientes del impacto positivo que puede surgir de las inversiones y las finanzas en el desarrollo sustentable de un país, Zoma Lab, Agora Partnerships y FIS Ameris se reúnen para compartir sus diagnósticos del mundo de la inversión de impacto en Chile. Este diagnóstico común tiene que ver con la existencia de una industria creciente pero poco consolidada, mirado desde el punto de vista de la oferta de capital, y desde la demanda, proyectos e iniciativas que requieren de inversión para crecer.

En primer lugar, hay una baja escala del sector. Son escasos los actores que desarrollan algún tipo de inversión de impacto en Chile. De acuerdo con un estudio llevado a cabo por el BID, "*inversionistas tradicionales no han migrado, con contundencia, a la inversión de impacto*"⁹. La inversión de impacto como tal se ha desarrollado desde el 2002 a la fecha con un monto aproximado de US\$ 60 millones¹⁰. Entre los principales actores nacionales se encuentran FIS Ameris, los fondos de capital humano Lumni, Fondo Sembrador y recientemente los fondos de inversión de impacto FEN Ventures y Sudamerick.

Junto con esto, se han desarrollado modelos de financiamiento colectivo, que se enfocan en financiar iniciativas en etapas iniciales. En este espacio se han sumado plataformas de *crowdfunding* tales como Cumplo, Broota, Doble Impacto, entre otros, que han permitido democratizar el acceso de inversionistas de impacto a personas con menor poder adquisitivo.

Más allá de los sectores tradicionales, esta industria se ha visto enriquecida con la llegada de una nueva generación de intermediarios especializados en inversión de impacto. Entre ellos se destacan instituciones como Sistema B, quienes certifican empresas que incorporan el propósito social en sus estatutos o la aceleradora de negocios Agora Partnerships, que ha permitido a diversos emprendimientos sociales mejorar sus modelos de negocio y prepararse para recibir inversión. Otros actores como UDD Ventures, Socialab, el mundo de la academia como el Centro de Innovación Social UC, el Centro de Filantropía e Inversión Social (CEFIS) de la Universidad Adolfo Ibáñez y la red de inversionistas The Impact y el recientemente creado Grupo de Inversión de Impacto Social (GIIS-Chile), capítulo chileno del Global Social Impact Investment Steering Group (GSG), sin duda han ayudado significativamente a profesionalizar y hacer crecer esta industria en el país.

El apoyo desde el sector público también ha sido fundamental para acelerar este proceso, en particular Corfo y sus diferentes líneas de financiamiento y apoyo al emprendimiento e inversión social.

⁹ Bonos de Impacto Social: El contexto en Chile, Fomin BID (2015).

¹⁰ Estimaciones FIS Ameris.

Si bien se ha visto un crecimiento en los últimos años en los actores involucrados, los instrumentos de inversión y el ecosistema en general, todavía el capital destinado a este tipo de inversiones es muy reducido en comparación a los fondos de inversión a nivel nacional. Todavía son muchas las instituciones del mundo financiero ausentes en este mercado, como son los inversionistas institucionales, administradores de fondos, bancos, entre otros.

Por otro lado, persiste la necesidad por parte de los inversionistas de contar con una mayor oferta de proyectos preparados para recibir inversiones. Se requiere aumentar la oferta de proyectos *investment-ready*¹¹, “uno de los principales factores que inversionistas identifican como necesarios para el desarrollo del mercado de inversiones de impacto en Chile”¹². Si bien existen, y han ido aumentando en los últimos años, son pocas las organizaciones con modelos de negocio robustos, que tengan el potencial de escalar y generar rentabilidades económicas atractivas, a la vez que resultados sociales y medioambientales en el tiempo. Así, hay un paradigma por el cual se cree que generar mayor impacto socio ambiental, se traduce en débiles o nulas rentabilidades económicas.

En base a este diagnóstico compartido surge la idea de generar un espacio de encuentro, aprendizaje y acción conjunta que fue bautizado como Cataliza Chile 2018, cuyo fin principal es hacerse cargo y colaborar en la solución de estos desafíos, de manera de promover el escalamiento y aceleración de la inversión de impacto en el país.

Encuentro Cataliza Chile 2018

Cataliza Chile 2018 es un encuentro que buscó escalar el mercado nacional de inversión de impacto y finanzas sostenibles, y aportar en la construcción de un país sustentable e inclusivo. Zoma Lab, Agora Partnerships y FIS Ameris, junto con líderes nacionales e internacionales, diseñaron propuestas de acción para enfrentar los desafíos actuales de la industria y avanzar decididamente hacia un desarrollo sustentable.

En la génesis, se definieron tres verbos principales para dar contexto y forma al encuentro. Estos conceptos, que buscaban provocar a los participantes, terminaron siendo el alma del encuentro.

REENFOCA: provocación enfocada en ampliar la mirada de la inversión e impulsar el desarrollo de proyectos que tengan un real impacto socio ambiental.
Movilizar a invertir distinto, buscar finanzas de impacto para el desarrollo

¹¹ Término utilizado para referirse a proyectos que cumplen con todos los requisitos para recibir una inversión.

¹² Inversionistas de Impacto en Chile, CEFIS, UAI (2017).

sostenible del país. Generar sentido de urgencia para empezar a hacerlo y contagiar del entusiasmo de hacerse cargo.

INVIERTE: convertir las palabras en acción. Representar los valores sociales y ambientales en las inversiones. Focalizar y utilizar el capital para contribuir al desarrollo sostenible del país.

IMPACTA: transformar la inversión en un catalizador de cambios positivos reales. Apropiarse de la oportunidad de construir cambios trascendentales. Cubrir las necesidades del presente sin comprometer las necesidades de generaciones futuras.

Esta visión común fue la base para el desarrollo de Cataliza Chile 2018, la definición de sus objetivos, las diferentes áreas estratégicas de trabajo y el grupo de instituciones invitadas a colaborar.

Objetivos

- **Objetivo general:** potenciar el ecosistema y generar propuestas de acción concretas para avanzar en el desafío de escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles en el sentido más amplio.
- **Objetivos estratégicos:**
 - Sumar actores que se involucren en la inversión de impacto y finanzas sostenibles.
 - Fortalecer las iniciativas de inversión de impacto existente.
 - Hacer del encuentro un hito para empezar a hacer las cosas de diferente manera.

Áreas estratégicas

Las áreas estratégicas de trabajo definidas fueron:

1. Redes con impacto: cultura y redes.
2. Capitales sostenibles: nuevos instrumentos financieros.
3. Fondos de pensiones e inversión de impacto.
4. Inversiones privadas de impacto: fondos de inversión y *crowdfunding*.
5. Contratos de impacto social.
6. Capacidades y emprendimientos de impacto.

Organizadores

ZOMALAB

Capital
Foundation
Holdings

AGORA

FIS
AMERIS

- **Zoma Lab:** *Family office* de Lucy Ana y Benjamin Walton que apoya instituciones que están generando cambios positivos en los ámbitos de agua, energía, salud, educación y desarrollo comunitario. La filosofía detrás de Zoma Lab consiste en convocar a todos los sectores a participar de forma transversal.
- **Agora Partnerships:** Aceleradora cuya misión es promover el emprendimiento y la innovación en individuos que buscan un impacto global. Agora ha apoyado a más de 150 emprendedores de América Latina y el Caribe.
- **FIS Ameris:** Administradora de fondo de inversión de impacto que permite a inversionistas apoyar emprendimientos que buscan tanto resultados financieros como socio ambientales, conectando de manera activa al sector privado y al mundo social.

Con el especial apoyo de The Impact, el Banco Interamericano de Desarrollo y Las Majadas de Pirque.

Organizaciones convocantes

Con el objetivo de contar con la mayor cantidad de enfoques y experiencias, se invitó a instituciones que se vinculan a la inversión de impacto a unirse al encuentro y catalizar el mercado. Estas instituciones convocantes se sumaron activamente al equipo organizador y participaron de las distintas mesas de trabajo estratégicas, desarrollando líneas de acción concretas para dar solución a los desafíos identificados.

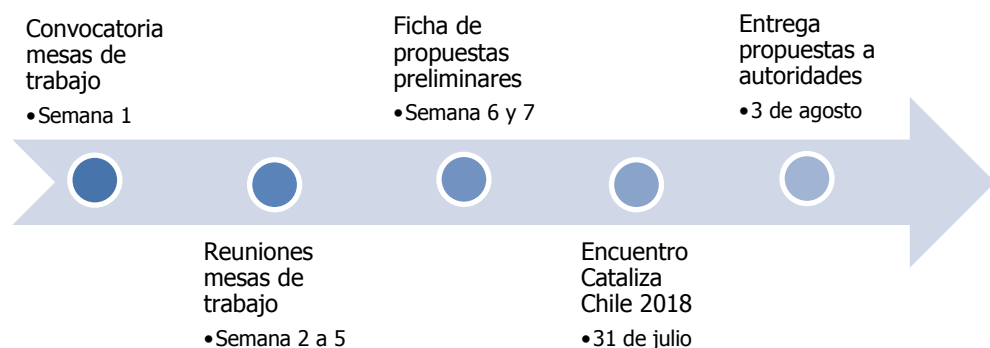
- | | | | |
|-----|---------------------------------------|-----|---|
| 1. | ACAFI | 11. | FEN Venture |
| 2. | Alas 20 | 12. | Fundación Larraín Vial |
| 3. | Ashoka | 13. | Fundación Mustakis |
| 4. | Asociación de AFPs | 14. | Fundación San Carlos de Maipo |
| 5. | Broota | 15. | GeCo Group |
| 6. | CEFIS de la Universidad Adolfo Ibáñez | 16. | Implementa Sur |
| 7. | Centro de Innovación UC | 17. | Larraín Vial |
| 8. | Corfo | 18. | Mentores de Impacto |
| 9. | Doble Impacto | 19. | Ministerio de Desarrollo Social |
| 10. | Empatthy | 20. | Ministerio de Economía, Fomento y Turismo |

- | | | | |
|-----|------------------------|-----|---------------|
| 21. | Naciones Unidas (UNEP) | 25. | SOFOFA |
| 22. | Netmentora | 26. | Startup Chile |
| 23. | Sistema B | 27. | Toesca |
| 24. | Socialab | | |

Proceso de levantamiento de propuestas

El proceso de elaboración de las propuestas a las autoridades constó de tres etapas, las que se encuentran organizadas alrededor del encuentro Cataliza Chile 2018. Durante la primera etapa, previa al encuentro, se convocó a diversos actores del ecosistema de la inversión de impacto y las finanzas sostenibles con el objeto de crear mesas de trabajo. Dichas mesas tendrían como desafío levantar un diagnóstico y propuestas en cada una de las áreas de trabajo. En una segunda etapa, las mesas de trabajo presentaron su diagnóstico y propuestas preliminares a los asistentes de Cataliza Chile 2018, instancia en la cual se afinaron detalles de cada una de éstas. Finalmente, las propuestas trabajadas durante el encuentro Cataliza Chile 2018 fueron entregadas a las autoridades del país, con el fin de hacer un aporte en la discusión sobre el futuro de las finanzas sostenibles en Chile.

Figura 1. Proceso de elaboración y entrega de propuestas.



• Pre-encuentro Cataliza Chile

Previo al encuentro se generaron mesas de trabajo en áreas estratégicas de la inversión de impacto previamente definidas. A estas mesas se invitó a participar a diversos actores relevantes para cada área, tanto del sector público como del privado. Así, durante un período de un mes, las mesas de trabajo se reunieron con el objetivo de levantar un diagnóstico común en la materia y desarrollar propuestas de acción para escalar la industria.

Con todo, el producto final de cada una de las mesas de trabajo consistió en la elaboración de un número indefinido de “fichas de propuestas” preliminares, a ser presentadas y complementadas el día del encuentro. Dichas fichas fueron además complementadas con el diagnóstico inicial levantado por los participantes de las mesas de trabajo, que sirvieron como guía para desarrollar las distintas áreas de acción.

- **Durante Cataliza Chile 2018**

Cataliza Chile 2018 se realizó el día martes 31 de julio de 2018 en Las Majadas de Pirque, Santiago, reuniendo a más de 80 líderes del ecosistema de inversión de impacto y finanzas sostenibles - la comunidad de inversionistas locales, filántropos destacados, emprendedores innovadores, autoridades nacionales e internacionales en el sector – quienes en conjunto desarrollaron compromisos y propuestas que buscan superar los desafíos actuales y movilizar la frontera hacia un desarrollo sustentable.

En el encuentro, que contó con el apoyo de IDEMAX para su realización, se discutieron y complementaron las propuestas de acción presentadas por cada mesa de trabajo, se priorizaron colaborativamente y se elaboraron las fichas de propuestas finales que se presentan más adelante.

- **Post-encuentro Cataliza Chile**

Posterior al encuentro, las propuestas de acción que se elaboraron en Cataliza Chile 2018 fueron entregadas el día viernes 3 de agosto de 2018 al Ministro de Desarrollo Social Alfredo Moreno, al Subsecretario de Economía Ignacio Guerrero, y al presidente de SOFOFA, Bernardo Larraín Matte, como un aporte a la construcción de un país sostenible e inclusivo.

La entrega de las propuestas es un hito que simboliza el trabajo colaborativo en pos de una meta común, y propone a las autoridades mejoras concretas para enfrentar los actuales desafíos de la inversión de impacto en Chile. Estas mejoras podrán ser impulsadas desde las mismas organizaciones que las trabajaron, así como también desde las instituciones públicas y los distintos Ministerios. La entrega de las propuestas se realizó en SOFOFA y se cerró con la conformación del panel “Cómo escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles en Chile” en el que participaron Ben Walton fundador de Zoma Lab, Carolina Carrasco especialista Fomin BID, Ben Powell fundador y CEO de Agora Partnerships, moderado por Liliana Manns Gerenta de The Impact.



Mesas de trabajo

Las mesas de trabajo que se levantaron para desarrollar las propuestas de acción se agruparon en seis áreas estratégicas previamente definidas. Estas áreas fueron determinadas no sólo en base a los tipos de desafíos que enfrenta la inversión de impacto y las finanzas sostenibles en nuestro país, sino también considerando los distintos actores que conforman el ecosistema.

El ecosistema está compuesto por la oferta de capital de impacto y la demanda de capital de organizaciones que desarrollan servicios o bienes con impacto socio ambiental¹³. Por lo tanto, en cada una de las mesas de trabajo se congregan los siguientes grupos de interés: fondos de inversión de impacto y *crowdfunding*, administradoras de fondos, actores clave en los contratos de impacto social, fondos de pensiones, e instituciones de apoyo a emprendimientos sociales. La excepción a este criterio es la mesa de redes con impacto, donde diversos actores del ecosistema se reúnen para levantar líneas de acción enfocadas principalmente en transformar la cultura de las finanzas en nuestro país.

Figura 2. Mesas de trabajo encuentro Cataliza Chile 2018.



¹³ Inversionistas de Impacto en Chile, CEFIS, UAI (2017).

Mesa #1. Redes con impacto

Para lograr generar un entorno financiero sólido, saludable y sustentable, y dirigir capital hacia soluciones para los desafíos que enfrenta el mundo de hoy, la inversión de impacto y las finanzas sostenibles deben escalar sustantivamente su alcance en nuestro país. Ello sólo podrá ocurrir en la medida que se integren los criterios ESG en la toma de decisiones de inversión. En este sentido, cambiar la percepción del rol que cumplen las finanzas en la sociedad es fundamental. Los criterios sociales y medioambientales deben integrarse rutinariamente en las decisiones de inversión, como la formal “normal” de hacer las cosas¹⁴. Las empresas e inversionistas se deben responsabilizar ante múltiples grupos de interés, persiguiendo activamente estrategias centradas en la creación de valor a largo plazo.

La plena integración de las finanzas sostenibles en el sistema financiero y en los modelos de crecimiento económico, requiere actuar de manera coordinada. No podrá haber un ecosistema de finanzas sostenibles y de inversión de impacto en Chile si sus partes actúan de forma aislada. Comprender, comprometer e incorporar las finanzas sostenibles generará una transformación que permee hacia los distintos actores del sistema. Para esto es clave ampliar las conexiones, intercambiar experiencias, y articular el diálogo entre los distintos actores, y así lograr el escalamiento de nuestro mercado de capitales y del sector financiero.

Con todo, para reformar la visión sobre el rol de los negocios y las finanzas en la sociedad, se deben encontrar formas más eficaces de medir impacto, involucrar a las empresas, crear incentivos fiscales y promover las finanzas responsables¹⁵. Estos desafíos requieren de una mayor participación del sector privado en la promoción de la industria y sus principios, así como también en el desarrollo de soluciones sustentables e inclusivas.

Contexto en Chile

Durante los últimos años se ha ido produciendo un cambio cultural con la incorporación de las finanzas sostenibles tanto en el sistema financiero como en los modelos de crecimiento económico. Los mercados a nivel global han adoptado cada vez más recomendaciones y productos relacionados con la sostenibilidad. Los inversionistas están demandando mayor y mejor información acerca de las finanzas sostenibles, y de la incorporación de los criterios ESG en sus decisiones de inversión.

Dentro del contexto chileno es posible encontrar productos financieros, una adecuada regulación, e iniciativas que fomentan y promueven las finanzas sostenibles. Según datos de la Bolsa de Santiago, alrededor del 44% de las empresas emisoras más representativas

¹⁴ Roadmap for the future of impact investment: Reshaping financial markets, GIIN (2017).

¹⁵ Ativação de Ecossistemas, Aoka Labs (2017).

del mercado de valores publica información de criterios ESG, o elabora un reporte de sostenibilidad anualmente. Además, en 2015 se introdujo el primer índice de sostenibilidad del mercado de valores chileno¹⁶, que ofrece una métrica estándar a nivel mundial en los criterios ESG de las empresas chilenas.

Sin embargo, aún existen importantes desafíos para la incorporación de las finanzas sostenibles en el sistema financiero en Chile. Específicamente, según el estudio realizado por ONU Ambiente y el Banco de Desarrollo de América Latina, sólo el 36% de los bancos cuenta con un sistema interno de gestión ESG funcionando de manera integral en nuestro país. Ello da cuenta de un importante rezago en la consideración de los criterios ambientales y sociales en sus análisis de riesgos y en la capacitación sobre el tema ambiental – social, dentro del sector financiero¹⁷.

Desafíos identificados por la mesa de trabajo

Chile necesita transformar el paradigma que rige el propósito de las finanzas y la sostenibilidad del sector financiero. Para captar mayores flujos de capital para las finanzas sostenibles será necesario coordinar la promoción del sector por los líderes actuales del ecosistema. Ello requiere fortalecer la identidad de las finanzas sostenibles, estableciendo principios y estándares claros para su aplicación.

Diversos organismos han identificado como un reto clave para el crecimiento de la industria a futuro la poca información sobre el tamaño, el alcance y el efecto percibido de las finanzas sostenibles y la inversión de impacto¹⁸. Específicamente, la mesa de redes con impacto ha identificado cuatro desafíos prioritarios en esta área para el escalamiento de las finanzas sostenibles en Chile:

1. Incorporar factores de finanzas sostenibles en el análisis de las inversiones.
2. Articular a los actores que promueven las finanzas sostenibles para desarrollar la industria.
3. Generar y poner a disposición de los inversionistas información movilizadora para la inversión en finanzas sostenibles.
4. Desarrollar capacidades para medir y evaluar el impacto social/medioambiental de las inversiones.

La presión por maximizar los rendimientos a corto plazo impide que los inversionistas y las empresas que cotizan en bolsa consideren adecuadamente la estrategia, los riesgos y las oportunidades de sus inversiones. Según el Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre Finanzas Sostenible de la Unión Europea, *"el horizonte temporal de las finanzas suele ser mucho más corto que el horizonte temporal necesario para afrontar los retos apremiantes"*

¹⁶ Dow Jones Sustainability Chile Index, DJSI Chile.

¹⁷ El desarrollo sostenible en el sistema bancario de Chile, UNEP FI & CAF (2016).

¹⁸ El panorama de la inversión de impacto en américa latina, ANDE, LGT IV, LAVCA (2016).

*de la sociedad*¹⁹. Una forma de extender el horizonte de tiempo en la toma de decisiones financieras es **incorporar factores de finanzas sostenibles en el análisis de las inversiones**, de forma de alinear las herramientas del mercado con la sostenibilidad. Esto se presenta como un desafío trascendental.

La incorporación de los factores sostenibles en la toma de decisiones financieras requiere **comprender el concepto de finanzas sostenibles** y sus posibilidades. La falta de etiquetas comúnmente aceptadas en finanzas sostenibles y de inversión de impacto ha sido citada por muchas instituciones financieras como una barrera para mayor acción²⁰. Ello es clave para aumentar la confianza de los inversores, dilucidar lo que se espera de las empresas, y promover el sistema como una forma de generar soluciones para los desafíos que enfrenta el mundo de hoy. Ahora bien, además de comprender el concepto de finanzas sostenibles y de inversión de impacto, será necesario que los actores relevantes del mercado financiero se **comprometan con el concepto** elevando los estándares sobre cómo las inversiones pueden tener un impacto positivo en la sociedad y entorno²¹. Una vez asumido dicho compromiso, los inversionistas jugarán un papel más proactivo en **incorporar criterios ESG en el análisis de las inversiones**.

Adicionalmente, la mesa de redes con impacto convino en que para lograr desarrollar esta industria, es necesario **articular a los actores que promueven las finanzas sostenibles**. Según Peter Sange, Hal Hamilton y John Kania, especialistas en cambios sistémicos, *“los cambios profundos necesarios para acelerar el progreso contra los problemas más difíciles de la sociedad requieren un tipo único de líder: el líder del sistema, una persona que cataliza el liderazgo colectivo”*. Así, el desafío de articular el ecosistema exige un liderazgo claro, que a su vez requiere de un ecosistema propicio para su surgimiento. La presencia de actores diversos y articulados generará mayores oportunidades para levantar proyectos conjuntos, activando así también el ecosistema de las finanzas sostenibles.

Un tercer desafío identificado dice relación con las herramientas movilizadoras que permitan a los inversionistas incorporar fácilmente consideraciones de impacto en sus procesos de toma de decisiones. Según el estudio desarrollado por CEFIS, UAI, los inversionistas en nuestro país identifican como un desafío fundamental el acceso a información sobre casos de éxito²². Ello permitiría comprender a cabalidad el aporte que las contribuciones privadas realizan al desarrollo social, identificar ámbitos para mejorar su práctica y tomar acciones respecto de las trabas que impiden su crecimiento. En esta línea, el Grupo de Expertos en Finanzas Sostenibles de la Unión Europea señala que mejorar el acceso a la información sobre el desempeño sostenible de las empresas es un

¹⁹ Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance, European Commission (2018).

²⁰ Ibidem.

²¹ Roadmap for the future of impact investment: Reshaping financial markets, GIIN (2017).

²² Inversionistas de Impacto en Chile, CEFIS, UAI (2017).

elemento esencial para alcanzar el desarrollo integral de esta industria. Es decir, se debe **generar y poner a disposición de los inversionistas información movilizadora para la inversión en finanzas sostenibles y de impacto**. Lo anterior no sólo considera levantar registros de casos exitosos, sino también estudios de la industria que incluyan su evolución, regulación y políticas públicas.

Finalmente, la medición de impacto es un instrumento clave que demuestra de forma efectiva la transformación social, económica y ambiental generada por los negocios de impacto. Existe un desafío importante en desarrollar mecanismos más simples de medición, que puedan ser incorporados fácilmente en los procesos de pequeños y medianos emprendimientos, así como también en los de instituciones financieras e inversionistas. Para eso se deben **desarrollar capacidades para medir y evaluar el impacto social/medioambiental de las inversiones**. La consolidación del campo de las finanzas sostenibles exige una mejor gestión del conocimiento por parte de sus actores, para lo cual será indispensable avanzar en la generación de inteligencia que los involucre²³.

Para cada uno de estos desafíos, la mesa de redes con impacto generó propuestas de acción que permitirían escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles, las que se exponen en la siguiente sección.

Participaron de la mesa de redes con impacto:

- *María Magdalena Aninat, CEFIS*
- *Francisca Medeiros, Fundación Larraín Vial*
- *Rosa Madera, Empatthy*
- *Francisca Pacheco, FIS Ameris*
- *Liliana Manns, The Impact*
- *Diana Rubinstein, Alas 20*

²³ Relatório 2017: Avanços, conquistas e orientações para o futuro, Força Tarefa de Finanças sociais (2017).

Mesa #2. Capitales sostenibles

Existe en Chile y en el mundo un creciente interés por las llamadas “inversiones sostenibles”. Nos referimos a todos los vehículos financieros que buscan, además de una rentabilidad económica, medir el impacto socio ambiental de los activos involucrados a través de criterios ESG, por sus siglas en inglés medioambiente, social y gobernanza.

Los desafíos que enfrentamos como sociedad son cada vez más complejos, y las soluciones a éstos requieren de un involucramiento activo del sector financiero a nivel global. Así, los Principios de Inversiones Responsable de las Naciones Unidas, incluyen una serie de estándares y formas de medición que permiten a los inversionistas incorporar los criterios ESG en su toma de decisión de inversión, de manera de reducir riesgos y generar retornos sustentables de largo plazo.

Hoy existen vehículos financieros diversos que incluyen estos criterios, como los bonos verdes y sociales, fondos que incluyen *screening* ESG, entre otros. La generación de estos nuevos vehículos financieros depende no sólo de instituciones financieras, sino también de inversionistas institucionales y privados que busquen activamente productos financieros que incluyan estas variables.

Contexto en Chile

En los últimos años se ha visto la creación de fondos accionarios que incluyen criterios ESG, como se mencionó anteriormente. Además, cada vez son más los inversionistas e instituciones financieras que incorporan estos criterios en sus decisiones de inversión, no sólo para mitigar riesgos sino como una fuente de diferenciación y generación de valor en el largo plazo.

Desde el punto de vista de la regulación, se ha impulsado en Chile la medición de criterios relacionados a buenas prácticas de gobernanza. Un ejemplo de esto es la normativa 385 de la Comisión para el Mercado Financiero, relacionada a prácticas de gobierno corporativo en sociedades anónimas abiertas.

Ahora bien, queda mucho camino por recorrer para involucrar también criterios socio ambientales en diferentes tipos de vehículos financieros y como requisito para inversionistas institucionales, camino que han seguido países líderes en estas materias como Inglaterra o Noruega, entre otros. Con el fin de entender los principales desafíos y oportunidades del sector financiero en estas materias, se convocó la mesa de capitales sostenibles, la que levantó un diagnóstico común y posibles propuestas de acción que permitan avanzar en masificar y escalar las inversiones responsables en Chile.

Desafíos identificados por la mesa de trabajo

Los participantes definieron como desafíos prioritarios a tratar en la mesa de capitales sostenibles, los siguientes:

1. Es necesario cambiar el paradigma según el cual las inversiones responsables disminuyen la rentabilidad.
2. Falta aumentar la disponibilidad de información respecto de la necesidad de incluir criterios ESG en las variables de inversión.
3. El flujo de capitales hacia inversiones responsables es insuficiente y no existe una regulación desde el sector público que exija incluir variables socio ambientales al sector financiero.

Primeramente, algunos inversionistas y administradoras de fondos tienen el sesgo de que las inversiones responsables disminuyen la rentabilidad, al menos en el corto plazo. Al evaluar decisiones de inversión, se tiende a dar mayor peso al desempeño de una industria o tipo de activo en el pasado (“hacia atrás”) en vez de evaluar nuevos escenarios y cambios en tendencias y contexto (“hacia adelante”). Culturalmente, falta una mirada de largo plazo que permita re-direccionar capitales hacia inversiones responsables.

Para las organizaciones del sector financiero, **existe hoy una oportunidad de diferenciarse de la competencia, siendo *first mover* en una industria en crecimiento a nivel global, frente a jugadores locales poco flexibles.** A nivel internacional, se observa cómo grandes empresas del sector tales como BlackRock y UBS, han incluido esta temática en el centro de su estrategia, como una manera de generar una ventaja competitiva además de adecuarse a las necesidades y oportunidades del mercado. En la misma línea, las recomendaciones del Task Force on Climate-related Financial Disclosures (“TCFD”)²⁴ están incorporadas en la calificación crediticia de las calificaciones globales de Standard and Poor.

En segundo lugar, el cambio climático es una amenaza real al sistema financiero global. El TCFD se creó para generar información y recomendaciones acerca de los riesgos a los que está expuesto el sistema financiero frente al cambio climático.

Es necesario hacer un ejercicio de educación y *awareness* sobre la necesidad de incluir criterios ESG para que inversionistas privados, institucionales, administradores de fondos y el mercado financiero en general en Chile incluya esta realidad en sus procesos de toma de decisiones.

²⁴ El Task Force on Climate-related Financial Disclosures del Financial Stability Board, desarrolla divulgaciones voluntarias de riesgos financieros relacionados con el clima para que sean utilizados por empresas al proporcionar información a inversionistas, prestamistas, aseguradoras y otras partes interesadas. (<https://www.fsb-tcfd.org>)

A nivel global se están tomando medidas para mitigar estos riesgos, divulgar información al respecto y generar cambios en el mundo financiero. Se desarrollaron también los Principios de Inversiones Responsable, desde la Organización de Naciones Unidas, que generan un creciente interés entre inversionistas.

Es necesario que este tipo de información sea dada a conocer y divulgada a nivel local, para generar un cambio cultural que movilice capitales hacia inversiones responsables. Además, se requiere contar con información respecto de la realidad local, formas de medición y transparencia respecto de los vehículos existentes y su impacto a nivel socio ambiental.

Por último, la regulación financiera no tiene exigencias del orden socio ambiental, más allá de buenas prácticas de gobierno corporativo. Las buenas prácticas de gobernanza son variables higiénicas que se deben cumplir, pero no generan mayor valor tal como lo hacen las variables relacionadas a medioambiente y lo social.

A nivel de inversiones institucionales tampoco hay una normativa que incentive y permita a fondos de pensiones, compañías de seguros y otros a invertir incluyendo este tipo de criterios.

Junto con esto, existe una desarticulación y desinformación entre el sector público y el privado en estas materias. Si bien en ambos sectores hay un creciente interés por avanzar en estos temas, no existen mayores puntos de encuentro ni discusión para generar propuestas concretas que estén alineadas a la realidad y necesidades de los involucrados.

Se podría complementar la regulación para los inversionistas institucionales, en particular fondos de pensiones, de manera de permitirles invertir en este tipo de activos. Ello permitiría dar una mayor escala a la inversión de impacto dada la gran incidencia que tienen estos inversionistas en el mercado de capitales.

Para cada uno de estos desafíos planteados, la mesa de capitales sostenibles generó propuestas de acción para potenciar el mercado de inversiones responsables en Chile, las que se detallan en la siguiente sección.

Participaron de la mesa de capitales sostenibles:

- *Carlos Abogabir, GeCo*
- *Antonia Brahm, FIS Ameris*
- *Gonzalo Covarrubias*
- *Andrés Labbe, ImplementaSur*
- *Carolina López, UNEP*
- *Sergio Merino*
- *Pascuala Morel, GeCo*
- *Fabián Rojas, Comisión para el Mercado Financiero*
- *Ricardo Rojas, Toesca*
- *Gonzalo Silva, LarraínVial*

Mesa #3. Fondos de pensiones e inversión de impacto

La incorporación de criterios ESG en las decisiones de inversión de inversionistas institucionales está ganando una mayor atención en los países de la OCDE y el mundo en general. Fondos de pensiones, aseguradores y administradores de activos deberían estar equipados para comprender y responder a riesgos potenciales y oportunidades que surgen de criterios relacionados con ESG para salvaguardar los activos en que invierten en nombre de sus beneficiarios y clientes. Hay quienes postulan que considerar aspectos ESG puede ser clave para maximizar el rendimiento a largo plazo de los beneficiarios de los fondos de pensiones. Es más, en un reciente estudio de Morgan Stanley (MS)²⁵, concluye que el 84% de los propietarios de activos a nivel mundial están buscando o considerando la inversión ESG, en un 78% se menciona la administración de riesgos como el factor más importante, seguido del potencial de retorno y la alineación de la misión con un 77% cada uno.

Hoy existen vehículos financieros diversos e innovadores, como la llamada inversión de impacto, que permiten generar un beneficio social y medioambiental medible para la comunidad y a la vez un retorno financiero para el inversionista. Los productos financieros que combinan capital con diferentes expectativas de rentabilidad tienen grandes oportunidades de generar impacto, a través de una combinación de riesgo y rentabilidad que satisfaga las necesidades de los proyectos mientras promueve los objetivos de diferentes inversionistas.

Al mismo tiempo, los ciudadanos, buscan cada día más asegurar que su dinero está produciendo el resultado adecuado, en términos financieros desde luego, pero también en relación a su entorno. Cada vez más personas quieren ver que sus ahorros hacen una diferencia, además de proporcionar un rendimiento financiero. La industria de servicios financieros debería estar preparada para dar respuestas a estas inquietudes y Chile no puede quedarse fuera de esa discusión.

Las políticas de inversión de los fondos de pensiones se centran en horizontes de largo plazo, que es donde la distinción entre activos sostenibles y no sostenibles se vuelve más visible²⁶. En general, los fondos de pensiones se comprometen con sus beneficiarios por horizontes de hasta 40 años. Estos inversionistas institucionales están potencialmente más expuestos a riesgos sustanciales a largo plazo relacionados con la economía real y el medio ambiente. Dado lo anterior, no incorporar factores de riesgo de largo plazo podría llevar a los fondos de pensiones a experimentar menores retornos o pérdidas de valor.

²⁵ Morgan Stanley (MS) Institute for Sustainable Investing and Morgan Stanley Investment Management

²⁶ High-level Expert group on Sustainable Finance: Interim report (2017).

Durante los últimos años se ha observado un mayor énfasis en inversiones con impacto social por parte de los fondos de pensiones más grandes del mundo. Una encuesta realizada por la OCDE a 77 fondos de pensiones a nivel global en 2015 reveló que la totalidad de los consultados tienen algún tipo de política que favorece a las inversiones socialmente responsables²⁷. Sin embargo, la falta de incentivos adicionales hace que las buenas intenciones no se traduzcan por completo a la práctica.

Contexto en Chile

A marzo de 2018, el valor total de los fondos de pensiones en Chile alcanzó US\$ 215.542 millones²⁸. Dentro de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales representó un 56,7% de los activos totales de los Fondos, equivalente a US\$ 122.337 millones. La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación del 79,9% de la cartera, concentrándose un 27% en activos emitidos por la Tesorería General de la República. Por otra parte, la inversión en renta variable local dio cuenta del 19,9% de la cartera nacional total. Esto representa el 8,1% de la capitalización bursátil local.

Las inversiones de los fondos de pensiones se regulan principalmente por las disposiciones del Decreto Ley 3.500 y del Régimen de Inversión de los fondos de pensiones. El Régimen de Inversión regula materias específicas de las inversiones de los fondos de pensiones que por su naturaleza requieren de mayor flexibilidad y detalle. Ahora bien, en noviembre de 2017 la Superintendencia de Pensiones publicó la normativa que permite la inversión en activos alternativos²⁹ por parte de los fondos de pensiones. La medida había sido solicitada por la industria previsional, por cuanto esta clase de instrumentos ofrece buenas rentabilidades en largos espacios de tiempo.

Actualmente, no hay restricciones explícitas en el Decreto Ley 3.500 ni en el Régimen de Inversiones para que los fondos de pensiones participen activamente en la inversión de impacto. Sin embargo, tampoco existen incentivos para informar o incorporar el concepto de finanzas sostenibles en sus carteras de inversión. Como resultado de lo anterior, los criterios preferenciales utilizados actualmente por los fondos de pensiones para realizar inversiones dicen relación con la rentabilidad financiera y la exposición al riesgo³⁰.

Desafíos identificados por la mesa de trabajo

²⁷ Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds, OECD (2015).

²⁸ Inversión de los Fondos de Pensiones, Primer Trimestre, Superintendencia de Pensiones (2018).

²⁹ Dentro de los vehículos donde las administradoras podrán invertir se encuentran el *private equity*, proyectos de infraestructura y renta inmobiliaria.

³⁰ Fondos de pensiones y criterios éticos de inversión, GESTEN, Universidad Alberto Hurtado (2017).

La inversión de impacto, aunque creciente, representa aún una pequeña parte del panorama general en Chile. Sin embargo, existe un gran volumen de capital en busca de oportunidades de inversión. Al mismo tiempo, hay muchas áreas donde para generar resultados sociales y ambientales positivos se necesita inversión a escala. Las inversiones institucionales tienen la capacidad para aportar en cerrar esa brecha. Específicamente, la mesa de fondos de pensiones e inversión de impacto ha identificado algunos desafíos prioritarios que han impedido la incorporación del sistema de pensiones en este tipo de inversiones:

1. Generar conciencia sobre el rol que pueden cumplir los fondos de pensiones en el desarrollo de finanzas sostenibles en el país.
2. Disponer de instrumentos financieros con mirada de sustentabilidad que permitan el acceso de los fondos de pensiones en la escala adecuada.
3. Desarrollar competencias dentro de la industria financiera en temas no financieros.
4. Contar con una regulación que fomente el mercado de inversión de impacto.

Se puede argumentar que aquellas instituciones que manejan dinero en nombre de otros, incluidos los fondos de pensiones, tienen la obligación de consultar a sus beneficiarios sobre sus preferencias de sostenibilidad y posteriormente incluir tales consideraciones en sus estrategias de inversión, si esa es la preferencia de sus beneficiarios³¹. Sin embargo, en el caso de Chile existen aún importantes desafíos culturales que dicen relación con **generar conciencia sobre el rol que pueden cumplir los fondos de pensiones en el desarrollo de finanzas sostenibles en el país**. Hoy en día existe un bajo nivel de conciencia y comprensión de los conceptos de finanzas sostenibles entre inversionistas. Hay desconocimiento sobre los términos, prejuicios sobre instalar el debate y aprehensiones respecto al rol que puede cumplir los fondos de pensiones. Ello a su vez dificulta el acceso a un mayor número de fondos de inversión e inversionistas a esta industria.

Todo lo anterior genera un desafío adicional para dar entender a los inversores y *stakeholders* que las consideraciones de impacto social o ambiental complementan y enriquecen un análisis netamente financiero. Por otra parte, existe inercia de los inversionistas con entusiasmo por la inversión de impacto, lo que conlleva un rezago en sus decisiones de inversión.

Actualmente en Chile no existen inversionistas de impacto en la industria de los fondos de pensiones, pese a que la rentabilidad esperada sea la de mercado. Ello se debe en parte a ciertas trabas legales que existen para incorporar la inversión de impacto por parte de inversionistas institucionales. La política de inversión actual restringe la inversión en este tipo de instrumentos, así como también la consideración de nuevos instrumentos financieros como fondos de inversión de impacto. Por ejemplo, la responsabilidad fiduciaria de las Administradoras de Pensiones se podría contraponer al considerar como

³¹ Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance, European Commission (2018).

criterio de inversión el impacto socio ambiental de sus inversiones. Por lo tanto, es fundamental **contar con una regulación que fomente el mercado de inversión de impacto**. Es necesario pensar en estos temas en el largo plazo e ir incorporándolo de manera que se pueda invertir en estos instrumentos y la regulación no sea un impedimento, siempre respetando el deber fiduciario de las AFPs.

Ahora bien, existen además diversos desafíos relacionados con la escala, experiencia y reputación de la inversión de impacto por parte de inversionistas institucionales. En particular, el crecimiento de la industria todavía está restringido por la escasez de activos en los cuales se podría invertir y la pequeña escala de muchas iniciativas de impacto social. Las razones de esta escasez de productos incluyen el hecho de que las oportunidades de inversión de impacto pueden ser difíciles de identificar y materializar; muchas están en su etapa inicial, lo que implica un riesgo de liquidez y solvencia, y una percepción de mayores costos de transacción. Además, los productos que incorporan criterios ESG son escasos, con la consecuencia de que no están a la vanguardia del asesoramiento financiero cuando se toman decisiones sobre la asignación de inversiones. Lo anterior da cuenta de que **se requiere disponer de instrumentos financieros con mirada de sustentabilidad que permitan el acceso de los fondos de pensiones en la escala adecuada**.

Finalmente, para lograr la incorporación de la inversión de impacto en las inversiones institucionales es fundamental **desarrollar competencias dentro de la industria financiera en temas no financieros**. Actualmente, existen bajos niveles de competencias dentro de la industria financiera en temas no financieros. Si bien la medición constante de la trayectoria y los rendimientos socio ambientales siguen siendo un trabajo en progreso, particularmente los inversionistas financieros no están capacitados para medir resultados no financieros. Hace falta la capacitación de asesores y profesionales del sector en estas materias, así como también estándares comunes en la medición de resultados no financieros (idealmente alineados con los ODS³²). Todo lo anterior se suma a la falta de claridad y desalineación de las expectativas entre los propietarios de los activos, gerentes, asesores e inversores con respecto a estrategias de inversión de impacto social, productos y características.

Participaron de la mesa de fondos de pensiones e inversión de impacto:

- *Carolina Carrasco, Fomin BID*
- *Alejandro Ferreiro*
- *Roberto Fuentes, Asociación de AFPs*
- *Francisco Guzmán, AFP Capital*
- *Fernando Larraín, Asociación de AFP*
- *María José Montero, FIS Ameris*
- *Cristóbal Torres, AFP Provida*
- *Claudia Valdés, BID Invest*

³² 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), Naciones Unidas.

Mesa #4. Inversiones privadas de impacto

Según la definición acuñada desde 2010 por JP.Morgan y la Fundación Rockefeller, la inversión de impacto hace referencia a *"Inversiones en compañías, organizaciones y fondos con la intención de generar un beneficio social y medioambiental para la comunidad y a la vez un retorno financiero para el inversionista"*. Casi diez años después de que filántropos e inversionistas introdujeran el concepto de inversión de impacto, esta industria ha alcanzado niveles de inversión en torno a los US\$ 228 mil millones³³. Ahora bien, las inversiones de impacto se pueden canalizar directamente a través de instituciones o empresas sociales, o a través de plataformas *crowdfunding*, fondos de inversión de impacto o bonos sociales.

La inversión de impacto tiene el potencial de transformar las economías y sociedades, sin embargo, para alcanzar dicho potencial la industria debe madurar y alcanzar una mayor escala en los próximos años. El acceso a la inversión de impacto debe crecer mediante el desarrollo de productos adecuados para todo el espectro de inversionistas y para satisfacer las necesidades de capital de diversos tipos de empresas³⁴.

Hoy en día existen vehículos financieros diversos e innovadores que permiten canalizar la demanda de inversión de impacto hacia un mayor volumen de actividad. Los productos financieros que combinan capital con diferentes expectativas de rentabilidad tienen grandes oportunidades de generar impacto, a través de una combinación de riesgo y rentabilidad que satisfaga las necesidades de los proyectos mientras promueve los objetivos de diferentes inversionistas. La generación de estos nuevos vehículos financieros depende no sólo de empresas financieras, sino también de intermediarios y financieristas.

Por otra parte, como la industria de la inversión de impacto se encuentra aún en etapa de desarrollo a nivel mundial, muchos asesores financieros aún carecen de los conocimientos necesarios para abogar por ella. Esto podría alejar a los inversionistas interesados en dicha industria. Dado lo anterior, el Global Impact Investing Network (GIIN) recomienda que los gobiernos tomen un papel más decisivo e introduzcan beneficios financieros para las inversiones de impacto. De esta forma, los gobiernos podrán catalizar de forma efectiva el capital privado hacia áreas donde existen necesidades evidentes³⁵.

³³ Annual Impact Investment Survey 2017, The Global Impact Investing Network (2017).

³⁴ Roadmap for the Future of Impact Investing: Reshaping Financial Markets, GIIN, (2018).

³⁵ Roadmap for the Future of Impact Investing: Reshaping Financial Markets, GIIN, (2018).

Contexto en Chile

A pesar de que en Chile la industria de la inversión de impacto es aún incipiente, existen diversos actores que han permitido invertir o financiar proyectos buscando no sólo resultados financieros sino también socio ambientales. Hoy grandes y pequeños inversionistas pueden invertir con impacto a través de Fondos de Inversión Privado (FIPs) regidos legalmente por la LUF (Ley Única de Fondos) y plataformas de *crowdfunding*.

Junto con el crecimiento de la inversión de impacto, ésta ha seguido atrayendo a nuevos administradores de fondos que desean recaudar y desplegar capital para lograr los objetivos de impacto que les interesan. Actualmente, en nuestro país existen cinco administradoras que declaran tener fondos de impacto (Ameris, FEN Ventures, Sembrador, Sudamerick, Fundación Chile), además de tres plataformas de *crowdfunding* (Broota, Doble impacto, Cumplo), que permiten a inversionistas de menor poder adquisitivo concretar proyectos de impacto. Se estima que actualmente los FIPs administran activos por US\$ 60 millones, generando utilidades al inversionista y al mismo tiempo solucionando desafíos sociales y medioambientales.

Si bien es una industria creciente, se estima que se está lejos de su máximo potencial. Se debe construir un mercado de inversión de impacto que canalice eficazmente el capital a escala. Para ello es fundamental contar con fondos diversos, además de un apoyo técnico que permita desarrollar las capacidades de las administradoras³⁶. Es decir, se deben buscar formas de acelerar la entrada de una diversidad de intermediarios de calidad en el mercado, lo que a su vez permitiría una mayor inversión por parte de los grandes propietarios de activos.

Finalmente, como señaló Laurie Spengler, CEO de Eclude, *"La inversión de impacto debe democratizarse para que toda la gama de inversores tenga éxito. De lo contrario, será percibido como el hobby de la élite"*. Es así como a nivel mundial se han generado plataformas de *crowdfunding* relacionadas con la inversión de impacto, lo que puede potencialmente permitir la democratización de este tipo de inversión por medio de permitir a inversionistas minoristas invertir en empresas privadas con impacto. Este es un mecanismo que es aún más incipiente en nuestro país, y para el cual es fundamental generar incentivos que permitan su escalamiento.

Desafíos identificados por la mesa de trabajo

Luego de reunirse en distintas sesiones, la mesa de inversiones privadas de impacto identificó como desafíos prioritarios para escalar la industria de inversión de impacto en Chile, los siguientes:

³⁶ Roadmap for the Future of Impact Investing: Reshaping Financial Markets, GIIN, (2018).

1. Clarificar el concepto de inversión de impacto y su medición.
2. Masificar la inversión de impacto a inversionistas con distinto poder adquisitivo.
3. Fomentar regulaciones que impulsen el mercado de inversión de impacto.

La confusión sobre lo que significa Inversión de Impacto es una barrera importante tanto para su adopción como para su medición. Proyectos que clasificarían como inversión de impacto para ciertos actores, podrían no ser entendidos como tal por otros. Y no sólo en Chile sino que también en el resto de los países.

Para algunos, comprometerse con hacer exclusivamente “inversión de impacto” implica una restricción importante por cuanto éste es un concepto que tiene distintas interpretaciones. Una razón de esta incertidumbre se encuentra en que algunos casos de inversión adoptan prácticas en que se establecen pisos de resultados sociales con el fin de maximizar sus resultados financieros (*financial first*), mientras que otros buscan sobre un piso de resultados financieros maximizar sus resultados de impacto socio ambientales (*impact first*). En este último caso incluso se puede tranzar rentabilidad financiera por obtener mayor impacto. Así, ciertos fondos que -dado el objeto de inversión- son más riesgosos, no alcanzan una rentabilidad acorde a ese riesgo.

Más allá de si existe consenso sobre si sólo el primer acercamiento o ambos deberían ser considerados inversión de impacto; el debate está en si la definición debiese ser más estrecha o un concepto más amplio. Ampliarlo tiene el peligro de utilizar el concepto para lavar imagen, y por el contrario acotarlo demasiado conlleva el riesgo de no permitir jamás escalar esta industria. Es importante para que la industria crezca, **clarificar el concepto de inversión de impacto y su medición**. Se deben establecer patrones que permitan evitar extremos e instalar adecuadamente los conceptos para su implementación y desarrollo. Es difícil que exista una única métrica para los distintos proyectos, pero es imperativo situar de manera adecuada una definición sobre qué es y qué no es inversión de impacto y de cómo se mide.

Un segundo desafío tiene que ver con la escasez de inversionistas de impacto. Se necesitan nuevos actores que ayuden con la diversificación de instrumentos e inversionistas para distintas etapas de desarrollo de los proyectos, de manera de cubrir todas las etapas. La inversión de impacto debe ser accesible para distintos perfiles de inversionistas. En esta línea, es fundamental **masificar la inversión de impacto a inversionistas con distinto poder adquisitivo**. Se debe facilitar el acceso a las inversiones de impacto mediante el desarrollo de productos que se ajusten a las necesidades y preferencias de todo el espectro de inversionistas. Deben existir vehículos financieros que permitan satisfacer las necesidades de capital de diversos tipos de empresas con niveles de desarrollo distinto. En este aspecto, el *crowdfunding* permite generar una mayor cultura respecto de la inversión como vehículo para generar impacto. El rol del *crowdfunding* es importante para poder llegar a inversionistas más de tipo *retail* y difundir el concepto; llegar a una menor escala de inversión para democratizar la inversión de impacto. El desafío es ampliar la mirada y los actores.

Finalmente, con el objetivo de lograr llegar a fondos e inversionistas que no están en la discusión y que puedan estar interesados en incorporar criterios de impacto a las decisiones de inversión, se vislumbra como un gran aporte el que existan **regulaciones que fomenten el mercado de inversión de impacto**. Existen regulaciones que aplican para todos los fondos por igual y que, dadas las particularidades de los fondos de inversión de impacto, obstaculizan los procesos de estos últimos. Lo que se le pide a fondos pequeños, en general de impacto, tienen la misma carga regulatoria. Es necesario incorporar mejores prácticas que alineen beneficios a la inversión de impacto y así incentivar su masificación. Regulaciones que se ajusten a las particularidades del mercado de inversión de impacto, facilitarían la creación de nuevos fondos e inversionistas.

Participaron de la mesa de inversiones privadas de impacto:

- *José Antonio Berríos, Broota*
- *Víctor Besoain, Corfo – Gerencia de Inversión y Financiamiento*
- *Andrés Baehr, Agora Partnerships*
- *María José Montero, FIS Ameris*
- *Jorge Muñoz, Doble Impacto*
- *Amaia Redondo, Corfo - Gerencia de Inversión y Financiamiento*
- *Cristóbal Silva, FEN Ventures y ACAFI*

Mesa #5. Contratos de impacto social (CIS)

Se ha señalado que los presupuestos fiscales amenazan con reprimir la innovación en la solución de desafíos sociales³⁷. Una de las razones por las que esto ocurriría es el foco que ponen estos presupuestos en el pago de insumos, en vez de pagar por resultados. Otro motivo es que los presupuestos fiscales se construyen de manera retroactiva, muchas veces limitando los proveedores que pueden ser contratados para entregar un servicio. Por último, dado que los horizontes de tiempo de los gobiernos son cortos, los esfuerzos por generar soluciones de largo plazo rara vez logran mantener la energía durante los años necesarios para lograr resultados.

En el contexto de la inversión de impacto, existe un modelo de trabajo llamado Contratos de Impacto Social ("CIS") el cual propone utilizar fondos de inversión privada para el financiamiento de proyectos que tengan como objetivo solucionar problemas sociales³⁸. Dado que la solución de estos problemas sociales no genera rentabilidad desde el mercado, es necesario incluir un "pagador final" que esté dispuesto a pagar por la solución de este tipo de problemas. El pagador final se compromete a devolver la inversión aportada, más una tasa de interés asociada al riesgo del proyecto, en caso de alcanzarse los resultados comprometidos.

El CIS se enfoca sobre todo en los objetivos finales de los programas sociales a implementar. Ello permite una mayor flexibilidad operativa e innovación no sólo en el diseño de los programas, sino también para posteriores modificaciones durante su ejecución. A pesar de existir distintas estructuras posibles, bajo el modelo de CIS más común, el Estado contrata a un intermediario del sector privado para que realice servicios sociales. El intermediario obtiene fondos recaudando capital de inversionistas privados, que proporcionan un capital inicial a cambio de un pago asociado al cumplimiento de los resultados definidos previamente con el Estado. El intermediario a su vez usa estos fondos para contratar proveedores de los servicios necesarios para realizar las intervenciones que permitan cumplir con los objetivos de rendimiento exigidos por el pagador final.

En el mercado de la inversión de impacto, los CIS son una rama relativamente nueva y de rápido crecimiento. Es un mecanismo que busca articular a variados actores sociales con diferentes objetivos, pero donde los incentivos están siempre orientados al logro de los resultados pactados entre los inversionistas, el intermediador y el pagador final. Así, por medio de los CIS se canalizan recursos para más impacto social, promoviendo la participación de organizaciones sociales e inversionistas en la solución de los desafíos sociales. Específicamente, los canales a través de los cuales estos contratos canalizan

³⁷ Social Impact Bonds: A guide for state and local governments, SIB Lab, Harvard Kennedy School (2013).

³⁸ Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance, European Commission (2018).

recursos a la inversión de impacto son: pago por resultados, transferencia de riesgo, gestión por desempeño, recursos para la prevención, colaboración intersectorial, y programas basados en evidencia³⁹.

Contexto en Chile

El modelo de CIS es relativamente nuevo, sin embargo, a la fecha existen CIS en varios países, dando cuenta de más de US\$ 390 millones y beneficiando a más de 730.000 individuos⁴⁰. En Chile, en cambio, aún no ha sido posible implementar un CIS a pesar de que han existido algunos intentos de hacerlo.

Sin embargo, han existido diferentes tendencias que se han ido haciendo cargo de los desafíos sociales en Chile, y que pueden significar un aprendizaje para efectos de la implementación de los CIS. La primera de ellas son las asociaciones público-privadas, que se han configurado de variadas formas. Una segunda tendencia creciente es la contratación en base a resultados, que supone el pago parcial o total por un servicio o bien una vez que éste sea entregado y verificado como sea estipulado en un contrato previo. Otra tendencia que ha entrado con fuerza a Chile ha sido la innovación social, innovación pública, y las empresas híbridas. La cuarta tendencia es la evaluación de impacto, que incluye la evaluación de resultados de corto, mediano y largo plazo de los programas públicos⁴¹.

Diversos actores han explorado cómo el modelo del CIS podría contribuir a los desafíos sociales pendientes en el país. Tomando como referencia la experiencia internacional, se han realizado estudios de factibilidad de cuatro temáticas para desarrollarse como potenciales CIS: seguridad ciudadana, maltrato infantil, empleo juvenil y personas en situación de calle. Además, durante el año 2018, se han ejecutado diferentes acciones que han permitido comenzar a desarrollar un ecosistema para la implementación de este tipo de contratos. Por ejemplo, SOFOFA está implementando un programa de capacitación y empleo piloto que espera convertir en un modelo de pago por resultados; la Fundación Impacta realizó un seminario sobre la inversión social con foco en los CIS; la Fundación San Carlos de Maipo está diseñando un CIS que se espera implementar en marzo del 2019 en asociación con las Fundaciones Mustakis, Colunga, Viento Sur y Larraín Vial; y el Ministerio de Economía junto a Corfo están evaluando la estructura legal y administrativa para que el Gobierno de Chile pueda ser pagador final de este tipo de contratos.

Por último, una medida comprometida en el programa de gobierno del actual Presidente Sebastián Piñera fue la de incentivar la innovación social por medio de la creación de un

³⁹ Social Impact Bonds, SUBHUB Brazil.

⁴⁰ Social Finance Database.

⁴¹ Bonos de Impacto Social: El contexto en Chile, Fondo Multilateral de Inversiones, BID (2015).

fondo de US\$ 50 millones para financiar Bonos de Impacto Social. Así, existe hoy en día la oportunidad concreta de implementar este tipo de mecanismos para resolver problemas sociales en Chile.

Desafíos identificados por la mesa de trabajo

A pesar de las múltiples acciones que han sido impulsadas en los últimos años, existe un diagnóstico común entre los participantes de la mesa CIS respecto a la falta de experiencia en la implementación de este tipo de contratos. Existen, por ende, diversos desafíos que se deben abordar para lograr ejecutar un CIS con estándares mínimos garantizados. En particular, se han identificado tres desafíos prioritarios que permitirían avanzar en habilitar el ecosistema chileno para la implementación de los CIS:

1. Difundir y promover el uso y beneficios de los CIS entre diferentes actores sociales, promoviendo la articulación y colaboración entre ellos.
2. Identificar las problemáticas donde los proyectos de CIS agreguen valor, y diseñar para éstas programas sociales bajo la lógica de este tipo de contratos.
3. Identificar y desarrollar competencias de diseño, implementación y evaluación del CIS dentro de los *stakeholders*.

Para la implementación exitosa de un CIS se requiere de un ecosistema de actores sociales que trabajen articulada en diseñar, implementar y evaluar este tipo de proyectos. Hoy los distintos actores del sistema no han logrado trabajar de forma articulada por cuanto no existe una red establecida que les permita actuar colaborativamente. Es por ello que es fundamental **difundir y promover el uso y beneficios de los CIS entre diferentes actores sociales, promoviendo la articulación y colaboración entre ellos**. No basta con involucrar a los actores que afectan directamente en el modelo, sino también a los facilitadores que juegan otros roles en la construcción del ecosistema⁴². Incorporando actores tales como universidades, organismos multilaterales, asesores independientes y entidades públicas.

Parte importante de este desafío consiste en transmitir la relevancia de los CIS a diferentes actores del sistema, con el fin de dar a conocer un modelo de trabajo nuevo y más complejo. Los múltiples actores deben ser capaces de comprender los beneficios del modelo para así generar un apoyo transversal y sostenido a este tipo de contratos.

Por otra parte, los modelos de CIS serán exitosos en la medida que se identifiquen claramente los problemas sociales que podrían ser abordados con este tipo de contratos⁴³. Para ello, la experiencia internacional respecto a la implementación de este

⁴² Bonos de Impacto Social: El contexto en Chile, Fondo Multilateral de Inversiones, BID (2015).

⁴³ Social Impact Bonds: A guide for state and local governments, SIB Lab, Harvard Kennedy School (2013).

tipo de contratos ha identificado diversos criterios que deben cumplir las problemáticas que se ajustan a este modelo. En Chile no existen indicadores o criterios para la identificación de las problemáticas adecuadas al Contrato de Impacto Social. Por lo tanto, **identificar las problemáticas donde los proyectos de CIS agreguen valor, y diseñar para éstas programas sociales bajo la lógica de este tipo de contratos** es un paso clave para lograr una exitosa implementación de este modelo.

Finalmente, el nivel de desarrollo y capacidades de los actores del ecosistema determinará las oportunidades para la implementación de los CIS en el país. Es por eso que se deben **identificar y desarrollar competencias de diseño, implementación y evaluación del CIS dentro de los stakeholders** (accionistas, empleados, clientes, patrocinadores, beneficiarios, etc.). Desarrollar aquellas habilidades que son necesarias para la implementación de estos contratos permitirá aprovechar las sinergias entre los actores que participan del ecosistema.

Uno de los actores más relevantes del ecosistema es el pagador final. Para que el Estado pueda cumplir este rol debe existir una institucionalidad que le permita pagar contra resultados. Ello además aumentará la confianza de los inversionistas en este tipo de proyectos, en que la rentabilidad puede ser relativamente más baja que el riesgo. Por lo tanto, es fundamental que el Estado trabaje un marco regulatorio que permita la implementación de un CIS en Chile con el Gobierno como pagador final.

Participaron de la mesa CIS:

- *Carolina Carrasco, Fomin BID*
- *Sebastián Gatica, Centro de Innovación UC*
- *Blanquita Honorato, Ministerio de Desarrollo Social*
- *Patricio Mayr, Fundación Mustakis*
- *Francisca Medeiros, Fundación LarraínVial*
- *Gabriela Pérez, Fundación San Carlos de Maipo*
- *Rafael Rodríguez, Fundación San Carlos de Maipo*
- *Gonzalo Russi, SOFOFA*
- *Marcelo Sánchez, Fundación San Carlos de Maipo*

Mesa #6. Capacidades y emprendimiento

El creciente interés de inversionistas y filántropos en la inversión de impacto ha atraído mayor atención a los emprendimientos sociales a nivel mundial. El emprendimiento social se refiere a organizaciones con misión social que utilizan mecanismos de mercado para la creación de valor⁴⁴. Es decir, son empresas que se enfocan en crear negocios que resuelvan problemas que afecten a los grupos más desprotegidos de la sociedad. Por lo tanto, más y mejores emprendimientos sociales contribuyen a un desarrollo más sostenible y a una mayor equidad social.

A pesar de que el nivel de fondos disponibles para este tipo de emprendimientos ha aumentado sustancialmente en los últimos años, el escalamiento de la industria requerirá del desarrollo de oportunidades para colocar capital de inversión. Como señaló Ronald Cohen, *"es cierto en el caso de la inversión social, así como en el capital de riesgo y el capital privado, que la oferta de dinero crea su propia demanda, y el aumento de los flujos de capital serán entonces el punto de partida"*⁴⁵. Así, un desafío importante es la disponibilidad de alternativas de inversión a mayor escala, en que los inversionistas puedan colocar cantidades significativas de capital⁴⁶. Para ello, es fundamental apoyar el desarrollo de modelos de negocios escalables e invertibles.

Dado que la mayor parte de los emprendimientos sociales que sirven a la base de la pirámide no se encuentran operando a escala, y que los inversionistas de impacto buscan retornos cercanos a los de mercado, existe la necesidad de desbloquear el capital privado. Es fundamental encontrar un nuevo rol para los financiadores públicos para maximizar el impacto del capital desplegado, y escalar las soluciones basadas en el mercado⁴⁷.

Contexto en Chile

Chile se ubica en el sexto lugar en el ranking mundial de países con mejores condiciones para desarrollarse como emprendedor social, según estudio Thomson-Reuters 2016. Asimismo, GEM Chile 2017 revela que el 74% de la población adulta considera que el emprendimiento es una opción de carrera deseable.

Dada la amplitud de la definición del concepto de empresa social y el hecho de que la mayoría de los emprendimientos sociales aún no son certificados, es difícil cuantificar el tamaño de este fenómeno en Chile, pero ha ido en aumento⁴⁸. *"La incorporación de prácticas sociales y ambientales ha contribuido a la legitimidad, la valoración de mercado*

⁴⁴ La Estructura y Dinámica del Emprendimiento Social en Chile, UDD (2016).

⁴⁵ The Challenge of Social Entrepreneurship and Investment, Ronald Cohen (2005).

⁴⁶ Investing for Social & Environmental Impact, Monitor Institute (2009).

⁴⁷ How to Build Financially Sustainable Social Enterprises, Social Enterprise Institute at Northeastern University (2013).

⁴⁸ Inversionistas de Impacto en Chile, CEFIS, UAI (2017).

*y el mejoramiento de la estructura operativa de estas empresas. Esto incrementa no sólo su capacidad de construir valor, sino además su capacidad de flexibilizar y recuperarse en contextos de crisis y presiones sociales*⁴⁹.

En la preparación y desarrollo de las empresas sociales, las incubadoras y aceleradoras cumplen un rol clave en apoyar a empresas en sus etapas iniciales de crecimiento, en el modelo de negocio, capacidades técnicas y financiamiento para escalar sus operaciones⁵⁰. Sin embargo, estas iniciativas de apoyo al emprendedor no están asociadas, lo que provoca un desgaste tanto para las instituciones que no poseen información íntegra de los emprendimientos, como para los emprendedores quienes reiterativamente debe comentar a todos los actores sus experiencias y conocer de forma autónoma las mejoras formas de apoyo según su fase de escalamiento.

Por otra parte, los gobiernos cumplen un rol catalizador en el crecimiento del emprendimiento social a través de fondos y distintos canales de apoyo. En los primeros seis meses de vida del emprendimiento, en que los modelos de negocio y de gestión social no son tan robustos, el financiamiento viene dado por capital propio, de amigos y familiares, y capital semilla⁵¹. Las etapas siguientes requieren un modelo de negocios sustentable a la vez que proveen soluciones para resolver problemas sociales, socioeconómicos o ambientales, sin embargo, las empresas con foco socio ambiental, principalmente están enfocadas en la creación de valor social por sobre su rentabilidad económica⁵².

Uno de los problemas dentro del ecosistema es que las iniciativas de apoyo al emprendedor no están asociadas. Esto provoca un desgaste tanto para las instituciones que no poseen información íntegra de los emprendimientos, como también para estos mismos quienes reiterativamente debe comentar a todos los actores sus experiencias y conocer de forma autónoma los mejores canales y maneras de apoyo según fase.

Desafíos identificados por la mesa de trabajo

El propósito de esta mesa era identificar los obstáculos que aún existen en el desarrollo de emprendimientos con foco socio ambiental y en su capacidad de escalar impacto y sostenibilidad financiera. Así, la mesa de capacidades y emprendimiento identificó cuatro desafíos prioritarios:

1. Los emprendimientos sociales generalmente no integren su modelo social con un modelo de gestión viable.
2. No existen incentivos para optar por el emprendimiento social, por sobre el emprendimiento tradicional.

⁴⁹ La Estructura y Dinámica del Emprendimiento Social en Chile, UDD (2016).

⁵⁰ Inversionistas de Impacto en Chile, CEFIS, UAI (2017).

⁵¹ La Estructura y Dinámica del Emprendimiento Social en Chile, UDD (2016).

⁵² Ibidem.

3. Escasa medición de resultados socio ambientales en emprendimientos sociales.
4. Baja articulación entre los distintos actores del ecosistema.

Al revisar con mayor detención la evolución de las instancias de inversión, es interesante constatar la relevancia de los premios y reconocimientos como fuente de financiamiento utilizada a partir del primer año del emprendimiento. Esto claramente tiene relación con una mayor comprensión y conciencia cultural sobre el aporte del emprendimiento social, permitiendo que cada vez más el Estado y diversas instituciones privadas premie el potencial impacto socio ambiental de estas empresas. Sin embargo, así como existe un fenómeno de “adicción” a la inversión en emprendimiento, donde ésta se transforma en un fin en sí mismo, es posible el surgimiento de un efecto similar de sesgo por alcanzar el reconocimiento social, donde sostener la narrativa de la empresa social se transforma en un fin en sí mismo, descuidando las necesidades y desempeño de una empresa que debe funcionar como tal.

La clave es tener clara la importancia de los objetivos sociales y financieros en cada caso y su comunicación como tal a todos los grupos de interés. Para un emprendedor social, la gestión económica es fundamental porque denota seriedad y genera confianza y, en consecuencia, asegura la actividad de la organización.

Inversionistas a menudo indican que los emprendedores sociales necesitan más apoyo, ya sea educación, fuentes adicionales de financiación, o una prueba de concepto más robusta. **La ambición y pasión por generar impacto de estos emprendedores necesita ser complementada por mayor capacidad de negocios y sistemas de organización.** Por otro lado, los inversionistas de impacto deberían ser más transparentes acerca de sus expectativas y qué significa para ellos estar *investment-ready*.

Es necesario avanzar en el entendimiento de cómo el emprendimiento social articula estrategias y prácticas que permitan captar y rentabilizar inversión, y cómo estas competencias y herramientas pueden ser transferidas. Mecanismos co-desarrollados en un trabajo conjunto de emprendedores sociales e inversionistas se pueden asentar en el medio de estas dos comunidades y satisfacer las necesidades de información de cada uno.

Por otro lado, se presenta el desafío de **cambiar la estructura de incentivos, que permita que los emprendimientos sociales prosperen.** La falta de incentivos públicos y privados, y de regulaciones legales para el desarrollo de empresas con foco socio ambiental, ha mermado la intención de los emprendedores de optar por empresas de Beneficio e Interés Colectivo. Existe capacidad de mejora en el sistema de financiamiento y apoyo a los emprendimientos, que sea también propicio para los distintos tipos de emprendimientos sociales que existen y a su crecimiento distintivo. Un tercer desafío identificado, tiene que ver con la **medición de resultados medioambientales y sociales de las actividades de las empresas sociales.** El

objetivo principal de los emprendimientos sociales es generar un cambio o una transformación social, por tanto, es de suma relevancia tener métricas asociadas a los aspectos socio ambientales. En otras palabras, medir su capacidad de resolver el problema al que se enfrenta.

La medición de resultados permite evaluar el cumplimiento de los objetivos del emprendimiento social, evaluar posibles mejoras, y atraer financiamiento. Como cualquier emprendimiento, los emprendimientos sociales tienen una responsabilidad con sus inversionistas, y por lo tanto deben medir sus resultados para rendir cuentas de sus actividades. En la medida que los emprendimientos sociales incorporen una medición de resultados efectiva, fortalecerán la confianza con todas las partes implicadas en su cadena de valor.

El reporte elaborado por la Universidad del Desarrollo (UDD, 2016) concluye que, a pesar de que el éxito de las empresas sociales debe ser evaluado respecto al impacto social y/o ambiental que estas generan, menos de la mitad de los encuestados declara medir continuamente sus impactos. Más aún, respecto de aquellas empresas que evalúan continuamente sus impactos, el estudio revela la falta de conocimiento y claridad sobre qué son y cómo se utilizan las herramientas de medición. La mesa de capacidades y emprendimiento destaca la siguiente hipótesis para explicar este fenómeno: no hay incentivos asociados a la medición de resultados socio ambientales, son elevados los costos para medir el resultado socio ambiental de los proyectos, y no hay capacidades o habilidades instaladas para hacer la medición.

Finalmente, se determinó que existen diversos factores habilitantes que ya están en funcionamiento, como una alta conciencia y cultura de emprendimiento social, **un ecosistema de emprendimiento activo y la apertura inicial de servicios públicos y privados de apoyo al emprendimiento social**, pero que falta aún camino por recorrer hacia la formalización de instancias de comunicación más directa entre los actores del ecosistema, y hacia la promoción de una estructura de mercado más robusta.

Participaron de la mesa de capacidades y emprendimiento:

- *Matías Aycaguer, Mentores de Impacto*
- *Bárbara Domínguez, Ashoka*
- *Veronika Fischer, Netmentora*
- *Rodrigo Frías, Corfo - Gerencia de Emprendimiento*
- *Michael Hayes, Agora Partnerships*
- *Daniela Jara, FIS Ameris*
- *Juan Pablo Larenas, Sistema B*
- *Francesca Lasagna, Startup Chile*
- *Francisca Pacheco, FIS Ameris*
- *Alex Parnas, Centro de Innovación UC*
- *Francisca Rojas, Incuba UC*
- *Matías Rojas, Socialab*
- *Gabriela Romero, Centro de Innovación UC*

Las propuestas

Mesa #1. Redes con impacto



#1. Redes con impacto

A. DIRECTORIO CATALIZA

POR QUÉ

Los grandes actores del sector financiero en Chile tienden a ser inflexibles respecto a la forma de invertir. Es necesario contar con grandes liderazgos en la industria que promuevan un cambio de mirada e inviten a otros a unirse a este movimiento.

Se busca generar *awareness* y educar a inversionistas y actores del sector financiero, a través de voces líderes del sector financiero.

Convocar a un Directorio Cataliza, que se reúna periódicamente para dar seguimiento a las iniciativas levantadas en el encuentro, articulando a los distintos actores del ecosistema, además de ser una imagen potente de cara al mercado y la opinión pública. Esta iniciativa debe construirse sobre esfuerzos de colaboración existente que ya estén en curso.

QUÉ

Dentro de sus funciones está el difundir estudios generados y ser el nexo entre el sector privado, sector público y la sociedad civil para avanzar en las temáticas de finanzas sostenibles.

Acciones necesarias:

- Seleccionar nombres de candidatos a formar parte del directorio, que reúnan a personajes destacados del mundo de FFOO, administradoras de fondos, AFP, sector público, entre otros.
- Diseñar la estructura de organización del directorio (periodicidad, rol, funciones, etc.)
- Invitar y comenzar a reunirse como directorio de forma mensual.

QUIÉNES

- Difusión del directorio, sus miembros, roles y avances, además de apoyar a las empresas e instituciones financieras en la divulgación sobre cómo la sostenibilidad se tiene en cuenta en sus procesos de toma de decisiones.
- Llevar a cabo una campaña educativa conjunta para familiarizar al público con los nuevos conceptos.
- Contactar a IVPC para un *seed grant*.
- Compartir contactos, información e invitar a nuevos actores a sumarse a estas iniciativas.

Ameris Capital, Latin SIF, GSG, Empatthy, The Impact, Alas 20, SOFOFA, sector público (Ministerio de Economía, Ministerio de Desarrollo Social, Ministerio de Hacienda), *family offices*, universidades, representantes de entidades reguladoras, Pacto Global, Family Office Exchange Chapter Latam (FOX), bancos, Bolsa de Comercio, IVPC, fundaciones donantes, asociaciones gremiales, ASECH.

METAS

- Contar con un directorio de hasta 15 personas.
- Búsqueda de *seed grant* entre agosto y septiembre de 2018.
- Reuniones mensuales del directorio, a partir de octubre o noviembre de 2018.
- Artículos mensuales para crear conciencia.
- Difusión actividades del directorio en medios de prensa (anual).



#1. Redes con impacto

B. PLAN DE FORMACIÓN: AWARENESS E IMPLEMENTACIÓN

POR QUÉ

Se observa una falta de comprensión entre inversionistas sobre el significado de las finanzas sostenibles. Se necesita ampliar la mirada de manera de atraer mayor cantidad de inversionistas a este mercado.

Es necesario incorporar factores de finanzas sostenibles en el análisis de inversiones de manera clara, atrayendo así nuevos capitales.

Generar un plan de formación anual para los distintos actores del ecosistema de las finanzas sostenibles, que incluyan seminarios y talleres de capacitación en la materia.

QUÉ

En particular se propone la realización de:

1. Sensibilización a inversionistas, sector financiero, regulador, empresas, entre otros a través de seminarios donde se aborden las finanzas sostenibles en forma integrada y transversal buscando trabajar en un lenguaje común y generando *networking* entre actores involucrados. Contenidos tipo: ¿qué son las finanzas sostenibles?, principios de inversión responsable de UN y otros *guidelines* globales, enfoque de riesgos/oportunidades y creación de valor al incorporar criterios ESG en la mirada del inversionista.
2. Capacitación a empresas en reporte anual de información sobre criterios ESG. Desarrollar herramientas para finanzas sostenibles y evaluación de impacto (incorporando ODS).

Acciones necesarias:

- Coordinación y trabajo conjunto de organizaciones líderes para transmitir los contenidos de finanzas sostenibles.
- Buscar líderes/instituciones que sean voceros y que puedan impartir los contenidos (PRI, LatinSIF, The Impact, Empathy, Alas 20, Vigeo Eiris, entre otros).

QUIÉNES

- Buscar organizaciones asociadas para apoyar en la realización de los programas de capacitación/formación en términos de logística, instalaciones y convocatoria (universidades, Bolsa de Santiago, empresas).
- Comprometer a asociaciones en la promoción del programa anual (CMF, SBIF, AAFP, ACAFI, SP).
- Calendarizar el programa de forma coordinada entre los actores involucrados.
- Identificar actores claves representativos de cada sector para participar con ejemplos de casos (priorizar ejemplos locales, luego regionales y globales).
- Coordinar *media partners* para difusión en medios.

Entidades del ecosistema (PRI, LatinSIF, The Impact, Empatthy, Alas 20, Vigeo Eiris, entre otros), *partners* para realización de actividades en términos de logística, instalaciones y convocatoria (universidades, instituciones, Bolsa de Santiago, empresas), asociaciones y organismos (BID, CMF, SBIF, AAFP, ACAFI, SP, CCS, AMCHAM, ASECH, CAMCHAL, SOFOFA).

METAS

- Realización de dos seminarios anuales (primer y segundo semestre 2019) a nivel país respecto de finanzas sostenibles dirigido a distintos actores de los grupos mencionados.
- Realización de dos talleres dirigidos respectivamente a cada *stakeholder* (*family offices*, inversionistas, fundaciones filantrópicas, inversores institucionales, empresas).



#1. Redes con impacto

C. ACTUALIZAR REGULACIÓN EXISTENTE

POR QUÉ

Se observa una falta de comprensión entre inversionistas sobre el significado de las finanzas sostenibles y un todavía bajo interés hacia esta industria.

Actualmente, la regulación existente no promueve la incorporación de criterios ESG en las carteras de inversiones, ni la necesidad de transparentar estas variables de cara a los inversionistas finales o ante las autoridades correspondientes.

QUÉ

Modificación legal para incorporar en la regulación chilena la obligación de los inversionistas de transparentar la incorporación de criterios ESG en sus análisis de inversión. Este cambio regulatorio debe buscar alinear incentivos a la vez que simplificar las acciones requeridas al sector financiero.

Acciones necesarias:

- Investigación (*benchmark*) respecto de la inclusión de finanzas sostenibles por parte de reguladores y asociaciones a nivel mundial.
- Reuniones con entidades reguladoras para comprender alcance, objetivos y estrategia de cara a considerar la inclusión de principios o elementos claves de finanzas sostenibles.
- Desarrollo de mesas de consulta con inversores (ejemplo: ejercicio SVS/CMF con empresas respecto de NCG 385) para sensibilizar respecto de la regulación señalada e identificar inquietudes, resistencias y propuestas.
- Reuniones con asociaciones pertinentes (Asociación AFPs, ACAFI) y entidades reguladoras (CMF, SBIF, SP) para promover la difusión de Principios de Inversión Responsable y finanzas sostenibles.

QUIÉNES

Entidades reguladoras (CMF, SP y SBIF), grupo de avanzada (actores que gestionarán y liderarán las reuniones), equipos de investigación (academia, organizaciones de avanzada, conjunto por definir).

METAS

- Inclusión de finanzas sostenibles en regulación de la Comisión para el Mercado Financiero, SBIF y SP, a más tardar primer semestre de 2020.
- Inclusión de criterios ESG en análisis de inversión de inversores institucionales.
- Indicador de éxito: número de inversores institucionales que incorporan los criterios ESG en sus análisis de carteras de inversión.

Mesa #2. Capitales sostenibles



#2. Capitales sostenibles

A. ESTUDIO Y SEMINARIO DE INVERSIONES SOSTENIBLES EN CHILE

POR QUÉ

El bajo flujo de capitales invertido en inversiones sostenibles responde al bajo interés de inversionistas en estas materias. Es fundamental difundir información respecto de la necesidad urgente de movilizar inversiones que incluyan criterios ESG, frente a los enormes desafíos socio ambientales que enfrentamos como sociedad y que, de no ser abordados, ponen en riesgo a todo el sistema financiero.

QUÉ

Se propone desarrollar, en conjunto con un equipo académico de prestigio, un estudio sobre la realidad de la inversión responsable en Chile, incluyendo un *benchmark* internacional. Esto permitirá generar transparencia de información respecto de las actuales decisiones de inversión de los actores financieros chilenos y las alternativas que existen para inversionistas. Este estudio debería ayudar a derribar el mito de que las inversiones responsables disminuyen la rentabilidad, incluyendo un análisis de comparación histórica con portafolios que incluyen criterios ESG y otros que no, un análisis de riesgos futuros, información sobre opinión de inversionistas e información sobre cómo reportan las empresas chilenas sus indicadores de sostenibilidad. Así, se busca entender las diferencias en rentabilidad actual y potencial que tienen.

Acciones necesarias:

- Desarrollo de proyecto de estudio que se quiere evaluar (*brief*).
- Búsqueda de financiamiento del proyecto.
- Búsqueda, alianza y contratación de equipo académico a cargo de la investigación.
- Definición de *media partner*.
- Lanzamiento de resultados del estudio en seminario de sector financiero, en universidades y otros medios.

QUIÉNES

GeCo, universidad responsable del estudio, *managers* y administradoras de fondos, Comisión para el Mercado Financiero, AFPs, *media partner*, BID y/o CAF (financiamiento), LarraínVial y UNEP FI (seminario y difusión resultados), Directorio Cataliza (desarrollo proyecto y seguimiento).

METAS

- Desarrollo de estudio académico durante el año 2019.
- Formación de la mesa de trabajo multidisciplinaria: académicos, *managers*, administradoras de fondos, Comisión para el Mercado Financiero y AFPs.
- Lanzamiento de resultados en un seminario con convocatoria masiva.
- Cobertura mediática en diferentes medios de comunicación.



#2. Capitales sostenibles

B. MESA DE TRABAJO PARA EL DESARROLLO DE UN PROTOCOLO DE FINANZAS SOSTENIBLES

POR QUÉ

No existe una regulación desde el sector público que exija incluir variables socio ambientales al sector financiero en sus análisis, ni tampoco una instancia público-privada que estimulen este tipo de inversiones.

Se propone conformar una mesa de trabajo que tenga por objetivo desarrollar el primer protocolo de finanzas e inversiones sostenibles. Esta mesa de trabajo estará compuesta por representantes del sector público y líderes de organizaciones del sector financiero.

QUÉ

El protocolo consistirá en la formalización de un compromiso voluntario entre el sector financiero chileno y el sector público con la sostenibilidad, el cual se traducirá en la definición de una serie de estrategias que permita incentivar, facilitar y fomentar la implementación de las mejores prácticas y políticas internacionales encaminadas al desarrollo sostenible. Entre ellas se podrían encontrar: desarrollo de productos verdes, promoción del financiamiento sostenible, consumo sostenible, análisis, reporte y divulgación de riesgos socio ambientales, desarrollo de la industria de capital de riesgo asociada a la inversión de impacto, gestión eco eficiente de operaciones de las instituciones financieras, desarrollo de incentivos tributarios, entre otras. Se usará como base a iniciativas internacionales existentes, así como el *benchmark* del Sustainable Banking Network para la región.

Acciones necesarias:

- Identificación de posibles miembros de la mesa de trabajo y responsable coordinador.
- Invitación a participantes de mesa de trabajo.
- Desarrollo de carta Gantt de reuniones y entregables.
- Estudio de iniciativas internacionales (incluyendo caso colombiano), aprendizajes y buenas prácticas.

QUIÉNES

- Firma de protocolo de inversión responsable y manual de inversiones sostenibles.
- Difusión de firma del protocolo a través de diversos medios de comunicación (prensa, redes sociales., etc.).
- Seguimiento, medición, aprendizaje y actualización del protocolo. Generar alianzas para desarrollar protocolo regional.

Sector público (Ministerios de Hacienda, Economía, Medio Ambiente, Banco Central, Comisión para el Mercado Financiero, Superintendencia de Pensiones, de Bancos, etc.), ejecutivos de organizaciones del sector financiero (fondos de pensiones, bancos, compañías de seguros, administradores de fondos, etc.), gremios ligados al sector financiero (Asociación Chilena de Bancos, Asociación Chilena de Fondos de Pensiones, Asociación Chilena de Aseguradoras, Asociación Chilena de Fondos Mutuos, Asociación Chilena de Fondos de Inversión, Asociación Chilena de Venture Capital, Asociación Chilena de Empresas Familiares Capítulo *Family Office*, etc.), UNEP FI (apoyo en recopilación de experiencia internacional), ImplementaSur (apoyo en recopilación de experiencia internacional y coordinación general).

METAS

- Participación de al menos tres organizaciones del sector financiero y una organización del sector público en mesa de trabajo.
- Firma del protocolo durante el año 2019.
- Adhesión de cinco nuevas instituciones financieras al protocolo durante su primer año de vigencia.
- Difusión de la firma de protocolo y sus objetivos.

Mesa #3. Fondos de pensión e inversión de impacto



#3. Fondos de pensión e inversión de impacto

A. DEFINIR CRITERIOS ESG PARA INVERSIONES INSTITUCIONALES

POR QUÉ

La gran mayoría de los inversionistas institucionales no tienen considerados explícitamente los criterios ESG dentro de sus políticas de inversión. En un mundo cada vez más conectado, inmediato y demandante, existe un riesgo creciente que empresas que no incorporan criterios ESG en su funcionamiento vean un detrimento en sus negocios y potencialmente pueda ver amenazada su sostenibilidad en el tiempo.

Introducir la inversión de impacto en la cartera de inversión de los fondos de pensiones requiere de un cambio cultural y legal. Sin embargo, introducir criterios ESG no requiere de cambios normativos sino de la intención de los propios fondos de definir un set de criterios a implementar. Ello se logra por medio de concientizar a los principales inversionistas institucionales a trabajar en mejorar prácticas de gobierno corporativo, así como diversas variables deficientes a la luz de un análisis de criterios ESG.

QUÉ

Crear mesas de trabajo con los principales inversionistas institucionales en que se acuerde un conjunto mínimo común de criterios ESG que sea adoptado por los participantes. Previo a esto, se debe realizar un levantamiento de diversos estudios en que se analice el impacto en los portafolios de incluir versus excluir empresas sin criterios ESG. Una vez realizado el análisis, se propone realizar un seminario orientado a inversionistas institucionales en que se presenten los principales criterios ESG y sus beneficios a nivel de portafolios.

Acciones necesarias:

- Sustener conversaciones con empresas que no estén cumpliendo criterios ESG y evaluar planes de mejora.

- Comprometer al menos dos AFPs, dos compañías de seguro y dos AGFs para formar parte de una mesa de trabajo.
- Definir un plan de trabajo en que se aprovechen los diversos equipos de estudio para avanzar en los análisis y presentaciones para el seminario.
- Instalarse en ICARE/ACAFI/Asociación de AFPs para promocionar seminario y asegurar participación de colaboradores.
- Consensuar y promocionar un listado de criterios ESG a considerar dentro de las variables de inversión.

QUIÉNES

AFPs, compañías de seguro, AGFs, compañías transadas en bolsa, regulador, CCR, consejo técnico de inversiones.

METAS

- Cantidad de inversionistas institucionales que incorporen explícitamente criterios ESG como variable dentro del proceso de toma de decisión de inversión.
- Cantidad de empresas que incorporen criterios ESG como parte de sus planes de mejora operacional.



#3. Fondos de pensión e inversión de impacto

B. EVALUAR REVISIÓN LEGAL QUE HABILITE LA INVERSIÓN DE FONDOS DE PENSIONES EN INSTRUMENTOS CON RENTABILIDAD E IMPACTO SOCIAL

POR QUÉ

La regulación actual parece prohibir toda inversión con recursos de los fondos de pensiones que no persigan exclusivamente objetivos asociados a rentabilidad y mitigación de riesgos financieros. En consecuencia, si una inversión con impacto o rentabilidad social supone, ex ante, algún sacrificio perceptible en retorno o riesgo financiero esperado, esa inversión se podría entender contraria a los intereses del fondo y a la ley vigente.

La incorporación de este tipo de inversiones en la cartera de los fondos de pensiones permitirá vincular ahorros previsionales con la creación tangible de valor público, ayudando a tangibilizar el efecto virtuoso de esa inversión más allá de la rentabilidad.

Asimismo, incorporar este tipo de inversión permitirá mitigar los riesgos sociales, políticos o regulatorios que puedan afectar la gestión y gobierno de los ahorros previsionales (y que son riesgos que los mecanismos de las finanzas modernas no ofrecen mitigar). Una conexión virtuosa y visible entre ahorro previsional y financiamiento de inversión social puede favorecer este propósito de un modo que supere largamente los eventuales (y muy marginales) sacrificios o renunciaciones de rentabilidad financiera.

QUÉ

Evaluar revisión legal para permitir que los fondos de pensiones inviertan en instrumentos financieros calificados como de impacto social.

Acciones necesarias:

- Difundir experiencias positivas de inversión de impacto social a nivel nacional e internacional.

- Evaluar y difundir experiencias de la inversión de fondos de pensiones internacionales en instrumentos de impacto social.
- Analizar alternativas de modificaciones legales que permitirían a fondos de pensión invertir en este tipo de instrumentos.

QUIÉNES

Decisores de política pública (gobierno, parlamentarios, Superintendencia de Pensiones), industria previsional (AFPs, compañías de seguro de vida), industria financiera (AGFs). Medios de comunicación y líderes de opinión.

METAS

Generar debate. Elaborar propuestas y conseguir apoyo político transversal para opciones de reforma específicas.



#3. Fondos de pensión e inversión de impacto

C. IDENTIFICAR TÍTULOS O PRODUCTOS FINANCIEROS CON CRITERIOS DE IMPACTO

POR QUÉ

El crecimiento de la industria todavía está restringido por la falta de activos invertibles y la pequeña escala de muchas iniciativas de impacto social. Las razones de la falta de productos invertibles incluyen el hecho de que las oportunidades de inversión de impacto pueden ser difíciles de identificar y materializar; muchas están en su etapa inicial, lo que podría implicar mayor riesgo de liquidez y solvencia. Asimismo, como los productos que incorporan criterios de impacto son escasos, no están a la vanguardia del asesoramiento financiero o de los Fondos de Pensión cuando se toman decisiones sobre la asignación de inversiones.

QUÉ

Generar estructuras financieras que permitan viabilizar la inversión en proyectos en impacto social, además de desarrollar una agenda de investigación para generar evidencia de los efectos en rentabilidad de la inversión de impacto. Esta última tiene como objetivo clarificar qué es y qué no es cierto respecto de la rentabilidad de la inversión de impacto.

La agenda de implementación de estas estructuras financieras consta de tres pilares:

1. Crear estructuras de securitización tales como un fondo de fondos, para responder al desafío de generar inversiones de impacto de escala y tamaño óptimo.
2. Crear garantías de crédito parciales u otro tipo de estructuras de seguro, lo que permitiría mitigar el riesgo de las inversiones de impacto.
3. Desarrollar competencias en los equipos financieros de los fondos de pensión, por medio de *learning by doing*.

Acciones necesarias:

- Identificar estructuras financieras existentes a nivel mundial que incentiven el ingreso de inversionistas

institucionales a la inversión de impacto (garantías, seguros, *blended finance*, *first loss schemes*, etc.).

- Identificar si estos modelos son posibles de adaptar a la regulación chilena y sectores de impacto en los cuales se podría implementar.
- Diseñar una estructura financiera de garantía o securitización orientado a incentivar la inversión de impacto (modelos de capitalización de fondos según *seniority*, securitización de nivel de *liabilities*, bonos *high yield*, etc.), que cuente con garantía parcial o *junior debt* por parte de sector público o entidad multilateral.
- Implementación de la estructura diseñada.

QUIÉNES

Asociación AFPs, gerencias de inversiones AFP, BID, Corfo, Ministerio de Hacienda.

METAS

- Documento que explicita los requerimientos legales, reglamentarios y de mercado para hacer viable la inversión en los distintos títulos financieros autorizados para los fondos de pensiones.
- Estudio de las características de las oportunidades de inversión ESG y de impacto en Chile y el extranjero.
- Modelo de financiamiento estructurado con garantías parciales para financiar inversión de impacto.

Mesa #4. Inversión privada de impacto



#4. Inversión privada de impacto

A. FONDO COBERTURA DEUDA CORFO

POR QUÉ

Es necesario incorporar prácticas de financiamiento que alineen beneficios a la inversión de impacto.

Se propone crear un apoyo de Corfo que actúe como cobertura de deuda a operaciones de vehículos de Impacto (tanto fondos como *crowdfunding*).

Promover una línea de financiamiento por medio de Corfo (Fogape, Fogain, SGR), para cobertura de operaciones de inversión de impacto, que permitan promover el desarrollo de mayores inversiones, plazos, sectores y áreas de la economía.

Herramientas de subvención Corfo que haga match con inversión privada de impacto.

QUÉ

Acciones necesarias:

- Establecer una definición y requisitos de que calificaría como impacto (seguimiento, mediciones, otros).
- Establecer el tipo de coberturas y garantías requeridas.
- Establecer bases para fondo *match*.
- Generar un espacio de discusión entre los actores involucrados para definir lineamientos estratégicos orientados a los resultados.
- Precaución con condiciones de crédito: resguardar la evaluación del riesgo, independiente de la cobertura.

QUIÉNES

Corfo, ACAFI e instituciones de *crowdfunding*.

METAS

- Establecer una mesa de trabajo con Corfo y otras autoridades pertinentes.
- Mejorar alianzas y redes entre vehículos de impacto con empresas/organizaciones.
- Lanzar fondo Corfo para escalamiento de impacto.



#4. Inversión privada de impacto

B. FONDO DE FONDOS CORFO

POR QUÉ

Con el fin de lograr llegar a fondos e inversionistas que no están en la discusión y que puedan estar interesados en incorporar criterios de impacto a las decisiones de inversión se ve como un gran aporte el que existan regulaciones que fomenten el mercado de inversión de impacto.

QUÉ

Se propone, incluir a los fondos de impacto en el o los proyectos de ley que consideran la creación de un fondo de fondos para fomentar las industrias de *private equity* y *venture capital*.

Acciones necesarias:

- Sumar apoyo de otras asociaciones y actores políticos.
- Obtener información comparada y casos de éxito.
- Socialización y relaciones públicas alrededor del proyecto.

QUIÉNES

Corfo, Asociación AFPs, compañías de seguro, DFIs, Empresas B, actores políticos.

METAS

- Presentar un proyecto de ley que incluya la inversión en fondos de impacto.
- Apoyo público de actores relevantes (diputados, Asociación AFP, Corfo, etc.).



#4. Inversión privada de impacto

C. MESA DE ARTICULACIÓN- RED DE FONDOS Y CROWDFUNDING DE IMPACTO

POR QUÉ

Es necesario generar conciencia y lograr llegar a fondos e inversionistas que no están en la discusión. Instalar de manera adecuada una definición sobre qué es y que no inversión de impacto y de cómo se mide pues no siempre hay claridad respecto.

Se propone generar una red de fondos de inversión y *crowdfunding* de impacto que bajo la institucionalidad de ACAFI empiece a trabajar en la promoción y difusión de este concepto, utilizando esta instancia para empujar la industria.

Acciones necesarias:

- Institucionalizar la mesa de fondos de impacto en ACAFI como asociación gremial a fin de dar seguimiento a las necesidades de la industria.
- Mesa de trabajo periódica.
- Levantar objetivos de la mesa. Entre los objetos de la mesa deberían estar el desarrollo de:
 - Levantar datos (número de fondos, AUM, etc.)
 - Crear y difundir una guía de buenas prácticas de acceso público que permita tanto el entendimiento como la adopción de la inversión de impacto en nuevos actores (con la definición de qué es inversión de impacto, su medición, instrumentos que permitan estandarizar medición socio ambiental de los fondos y sus proyectos, distinción entre resultados e impacto, la importancia de un tercero verificador, etc.).
 - Registro de casos de éxito/fracaso en términos financieros y de impacto.

QUÉ

QUIÉNES

ACAFI como institución convocante, FEN Ventures, FIS Ameris, Doble Impacto, Broota, eventualmente BID,

eventualmente Sudamerick, *family offices*, Agora Partnerships, The Impact, Capria.

METAS

- Mesa funcionando.
- Guía de buenas prácticas.
- Registro de casos.

Mesa #5. Contratos de Impacto Social (CIS)



#5. Contratos de Impacto Social

A. IMPLEMENTACIÓN DEL PRIMER CONTRATO DE IMPACTO SOCIAL

POR QUÉ

Uno de los principales desafíos que enfrenta la implementación de los Contratos de Impacto Social en Chile es que no existen referentes previos de este tipo de contratos en el país. Al no existir casos en que se haya implementado este tipo de contratos, no se puede generar evidencia sobre sus resultados.

Generar evidencia sobre los resultados de la implementación de un proyecto piloto, permitirá difundir y promover los beneficios de esta herramienta. Esto será es pos de generar un apoyo transversal y sostenido a este tipo de contratos, lo que a su vez permitirá masificar su uso.

Implementación de al menos un CIS que permita generar evidencia sobre sus resultados. La propuesta implica específicamente:

1. Ejecución de un proyecto piloto que permita testear este modelo y analizar cómo se comporta en el contexto local.
2. Descripción de la experiencia piloto, identificando los beneficios y dificultades de esta metodología. Identificar las brechas de capacidad del ecosistema.

QUÉ

Acciones necesarias:

- Identificación de oportunidades de proyecto social a pilotear, y de actores para ejecutar el proyecto.
- Diseño del proyecto considerando objetivos, recursos, equipos, plazos, KPIs, seguimiento y factores de éxito.
- Desarrollo de la institucionalidad/gobernanza necesaria para ejecutar el proyecto.
- Ejecución, seguimiento y evaluación del proyecto piloto.
- Sistematización de recomendaciones para implementar la metodología en Chile.

QUIÉNES

Ministerio de Desarrollo Social (identificación problemática social), organizaciones de la sociedad civil, universidades y centros de investigación, gremios, inversionistas, empresas socialmente responsables, Ministerio de Economía, Corfo.

METAS

- Proyecto piloto implementado y evaluado a 2019.
- Existencia de un modelo de diseño, ejecución y evaluación de proyectos sociales a través de esta metodología (completo en 2022).
- Sistematización de aprendizajes del piloto: éxitos y desafíos pendientes (comunidad de aprendizaje instalada a 2022).
- Al menos cinco proyectos en desarrollo de manera simultánea al 2022.



#5. Contratos de Impacto Social

B. MAPEO DE ACTORES

POR QUÉ

Tener mayor conocimiento sobre los distintos actores involucrados en el proceso de implementación de los CIS permitiría generar una concepción de ecosistema. Con esto se podrían generar sinergias en cuanto a experiencias exitosas, aprendizajes y potenciales mejoras para la implementación de este tipo de contrato.

Además, tener mayor claridad sobre las funciones y roles que desempeña cada uno de los actores del ecosistema permitiría conocer las brechas de capacidades que existen en el proceso. Conocer estas brechas permitirá a su vez generar herramientas de capacitación adecuadas a las necesidades de cada uno de los actores.

QUÉ

Realizar un mapeo participativo de actores potenciales a involucrarse en iniciativas CIS, identificando cuales son los recursos, las competencias disponibles y donde están los gaps en donde hay que trabajar.

Acciones necesarias:

- Definir criterios de participación en los CIS para cada uno de los roles clásicos del modelo.
- Convocar a participar en jornadas de interés por roles.
- Identificar intereses y recursos, para generar sinergias.
- Mapear competencias para identificar las brechas existentes para el diseño e implementación de los CIS.

QUIÉNES

A partir de la instancia Cataliza Chile 2018 se ha levantado una mesa de articulación y trabajo intersectorial para el entendimiento y desarrollo del ecosistema de CIS y pagos contra resultado en Chile. Ésta mesa debe trabajar por incorporar a la mayor cantidad de actores que representes los distintos roles en la implementación de los CIS. Será esta mesa la que desarrollará, implementará y monitoreará el mapeo de actores.

METAS

- Realizar una jornada inicial de actores por cada rol.
- Documento con sistematización de acciones, incluyendo principales actores y brechas por roles identificadas.



#5. Contratos de Impacto Social

C. GUÍA PRÁCTICA PARA LA IMPLEMENTACIÓN DE UN CIS EN CHILE

POR QUÉ

Los modelos CIS serán exitosos en la medida que se implementen en programas sociales sean las más adecuadas para este tipo de contratos. A nivel mundial se han identificado ciertos criterios que deben cumplir las problemáticas para efectos de ajustarse de mejor forma a un contrato de impacto social.

Sin embargo, en Chile no existen indicadores para identificar este tipo de problemáticas. Por lo tanto, identificar claramente cuáles son los problemas sociales que pueden ser abordados con esta herramienta, permitirá la implementación de los CIS de forma será más efectiva.

QUÉ

Se propone elaborar una guía de criterios y recomendaciones mínimas que debiese considerar un modelo CIS/PCR⁵³ en Chile. Esta guía incorpora criterios y recomendaciones para los siguientes elementos:

1. Selección de problemáticas que son adecuadas para ser tratadas en el marco de un modelo CIS/PCR.
2. Selección o diseño de programas que son adecuados de implementarse en el marco de un modelo CIS/PCR.
3. Diseño de métricas para comprometer resultados.
4. Posibles estructuras legales para la implementación de un CIS/PCR.

Acciones necesarias:

- Conformación de la mesa que trabajará en la elaboración de la guía.
- Revisión de experiencias internacionales de CIS/PCR (SF, Instiglio, Brookings, etc.), identificando criterios preliminares a considerar en la elaboración de éstos.
- Discusión de la mesa en torno a los criterios identificados en la experiencia internacional, evaluando su pertinencia al contexto chileno.

⁵³ PCR: pago contra resultado.

- Elaboración de guía final, previa revisión de Ministerios y experto internacional.
- Definir mecanismo de difusión de la guía, y convocar a un público específico.

QUIÉNES

Actores de la mesa de articulación y trabajo intersectorial CIS, evaluadores, implementadores, gestores, administradora de fondos, inversionistas, pagadores, Ministerio de Economía, Corfo.

METAS

- Guía con criterios y recomendaciones mínimas que debiese considerar en un modelo CIS/PCR en Chile elaborada a fines de 2018.
- Validación de la guía por al menos dos representantes gubernamentales y un experto internacional.
- Validación de la guía por la mesa de articulación.

Mesa #6. Capacidades y emprendimiento



#6. Capacidades y emprendimiento

A. INCORPORAR CRITERIOS SOCIO AMBIENTALES EN INSTRUMENTOS DEL ESTADO

POR QUÉ

Los gobiernos cumplen un rol catalizador en el crecimiento del emprendimiento social a través de fondos y distintos canales de apoyo. Por tanto, para incentivar más y mejores emprendimientos con foco socio ambiental, es necesario incorporar criterios ESG dentro de las evaluaciones y programas públicos de apoyo al emprendimiento.

QUÉ

Generar incentivos desde el sector público para potenciar empresas con propósito socio ambiental, sin sacrificar rentabilidad, incorporando criterios sociales y ambientales en la evaluación de proyectos que postulan a líneas de financiamiento público, y en compras públicas. Los criterios deben ser concretos, medibles y conocidos por las empresas y emprendedores.

Paulatinamente avanzar a premios por cumplimiento de metas socio ambientales de las empresas, ajustadas a la realidad chilena.

Acciones necesarias:

- Sumar más actores a la comisión de trabajo público privada liderada por Corfo.
- Retomar conversaciones con la Dirección de Chile Compra.
- Elaborar una propuesta formal a Corfo y Chile Compra.
- Sensibilizar y capacitar a ejecutivos de primera y segunda línea en métricas sociales y ambientales.

QUIÉNES

Corfo, Chile Compra, ASECH, Sistema B, Ciclo Ambiente, Agora Partnerships, distintas instituciones financieras.

METAS

- Criterios socio ambientales implementados en líneas de financiamiento Corfo y Chile Compra.
- Otras instituciones, tales como bancos, se suman a la iniciativa e incluyen criterios socio ambientales en sus evaluaciones.



#6. Capacidades y emprendimiento

B. MÉTRICAS EMPRESARIALES COMUNES A PARTIR DE LOS "ODS"

POR QUÉ

Existen elevados costos para las empresas de medir el resultado socio ambiental de sus intervenciones, principalmente por:

1. Costos de llevar a cabo la medición (tiempo y recursos).
2. No existe un estándar común respecto de herramientas para medir resultados.
3. No existe claridad de los distintos conceptos: resultados, impacto, indicadores de proceso.

QUÉ

Consensuar un estándar común de medición de resultados entre todos los actores del ecosistema empresarial, con el fin de generar un lenguaje común y desarrollar una infraestructura que sirva tanto para medir riesgo sistémico en procesos de levantamiento de capital público y privado, como para difundir y visibilizar los resultados que han alcanzado las empresas.

Las métricas, para que sean una certificación objetiva de resultados socio ambientales, deben ajustarse a los desafíos ODS y el trabajo global que está haciendo B Impact Assessment en torno a ellos.

Acciones necesarias:

- Conformar un equipo de trabajo con los actores líderes del sector empresarial, e involucrar en el proceso a actores que serían beneficiados (o no) por el impacto.
- Encuestar a fondos de inversión para saber cuáles son las métricas que para ellos son más relevantes, y a los emprendimientos para saber cuáles son para ellos factibles de levantar.
- Consensuar la adopción del estándar/métrica propuesta dentro de los *stakeholders*, y su difusión.

QUIÉNES

Agora Partnerships, Sistema B, fondos asociados a ACAFI, agencias de gobierno tales como Corfo, Socialab, Pacto

METAS

Global, apoyo de entidades internacional tales como B Impact Assesment.

- Empresas adoptan set de métricas para sus informes de desempeño.
- Base reconocida como estándar empresarial para medir resultados sociales y ambientales.
- Estado adopta el estándar dentro de sus instrumentos públicos.



#6. Capacidades y emprendimiento

C. HERRAMIENTAS TEMPRANAS PARA EMPRESAS Y PYMES

POR QUÉ

Inversionistas a menudo indican que los emprendedores no están *investment-ready* y necesitan más apoyo, ya sea en la proyección de su plan de negocios, medición de resultados, o una prueba de concepto más robusta. A su vez, emprendedores con un modelo de negocios sostenible pueden complementar su empresa con la ambición y pasión de generar resultados socio ambientales.

Desarrollar capacidades tempranas en empresas y emprendedores con el objetivo de impulsar una reflexión desde el inicio respecto al propósito de la empresa y cómo éste se ajusta al modelo de negocios. A través de herramientas concretas, cerrar brechas de entendimiento entre empresas e inversionistas.

Lo anterior se trabajará a través de 2 pilares:

1. *Toolkit* para emprendedores: Desarrollar un set de criterios que considera los estándares sociales, ambientales y de negocio en la decisión de inversión de los fondos de impacto, adecuado a las diferentes etapas de inversión.
2. Capacitaciones a instituciones de apoyo a emprendedores: entrenamiento a coordinadores de redes de mentores, incubadoras, aceleradoras, entre otros, para capacitarlos en estándares de inversión en aspectos sociales, ambientales y de negocios.

QUÉ

Una vez logrado lo anterior, avanzar en apoyar currículum de colegios y universidades para generar una base emprendedora fuerte, que integre el triple impacto (social, ambiental y de negocio).

Acciones necesarias:

- Identificar actores clave en el apoyo a empresas y emprendimientos.
- Creación de un comité para determinar redes/actores que se capacitarán.

- Encuesta a los fondos de inversión sobre sus criterios de selección.
- Elaborar, estandarizar y validar *toolkit* entre los fondos de inversión.
- Búsqueda de expertos para realizar las capacitaciones.
- Desarrollo de material (entregable) para la realización de capacitaciones.

QUIÉNES

FIS Ameris, fondos de inversión de impacto, Corfo, Mentores de impacto, Emprediem, The Impact, Socialab, Centro de Innovación UC, Netmentora.

METAS

- Emprendedores *investment-ready* al momento de postular a fondos de inversión.
- 50% del total de redes de mentores e incubadoras en Chile capacitadas.

Conclusiones

El encuentro Cataliza Chile 2018 fue un espacio de trabajo e interacción que permitió a todos quienes buscan hacer crecer la industria de inversión de impacto y finanzas sostenibles conocerse, aprender y aportar con propuestas de acción. Durante las reuniones de las mesas de trabajo y en Las Majadas de Pirque se vivió un ambiente colaborativo, donde primó el trabajo en la búsqueda de diagnósticos, desafíos y propuestas comunes.

Junto con la destacada participación de inversionistas, organizaciones convocantes, participantes del sector público y otros invitados, se observó un alto nivel de compromiso de manera de seguir trabajando en la implementación y desarrollo de las diferentes iniciativas que surgieron de este encuentro. Que la visión compartida de esta industria y desarrollo sostenible del país se transformen en una realidad dependerán del liderazgo, involucramiento y colaboración de los distintos agentes tanto del sector público privado como de la sociedad civil. Así, los resultados de lo que es posible obtener trabajando por un objetivo común y de manera colaborativa son enormes, y quedaron plasmados en este encuentro.

El diagnóstico preliminar con el que se inició este proyecto fue ratificado por los participantes de los distintos equipos de trabajo. Hay un consenso respecto de la necesidad de hacer cambios a nivel cultural, generar mayor información y difusión que permita movilizar capitales hacia el mundo de la inversión de impacto y las finanzas sostenibles. Junto con esto, se percibe que hay falencias respecto de la infraestructura y regulación que sostienen tanto la oferta como la demanda de capital y permitirán acelerar su crecimiento.

Si bien las mesas de trabajo estuvieron compuestas por personas de ámbitos profesionales muy diversos, y buscaban objetivos disímiles; al observar las diferentes propuestas de acción se observan elementos comunes que vale la pena destacar.

En general, se pueden clasificar las iniciativas que surgieron de las mesas de trabajo en cuatro grandes líneas de acción.

La primera tiene que ver con la necesidad de habilitar el ecosistema con una mejor **infraestructura** que permita avanzar en estos temas. Dicha infraestructura incluye el desarrollo de capacidades tanto de emprendedores como de inversionistas, el desarrollo de tecnología que facilite este tipo de inversiones, y el financiamiento necesario para desarrollar distintas iniciativas que potencien la inversión de impacto.

Luego, se proponen diferentes acciones que se enmarcan dentro de un **marco regulatorio** que no limiten el desarrollo de la industria de inversión de impacto y finanzas sostenibles. Dentro de esto se incluyen modificaciones a normativas y leyes relacionadas

a la implementación de los CIS, fondos de pensiones, ley de empresas sociales y fondos de inversión privado. También, el marco regulatorio guarda relación con la promoción desde el sector privado de incluir criterios ESG en sus variables de inversión, a través de protocolos de inversiones sostenibles, donde son las instituciones financieras las que se comprometen voluntariamente a cumplir ciertas metas en relación a esto. En este sentido, es fundamental que el trabajo que se realice tenga un alto nivel de interacción entre el mundo público y privado, de manera de contar con los instrumentos y marco regulatorio más eficientes y eficaces para hacer crecer esta industria en el país.

En tercer lugar, surgen propuestas relacionadas a la **difusión e información movilizadora**. Dentro de este grupo de iniciativas se destaca el objetivo de generar mayor aprendizaje que derribe mitos y aporte en la búsqueda de nuevas formas de movilizar capitales hacia proyectos con foco socio ambiental de manera exitosa. Es necesario también dar a conocer y difundir el concepto de inversión de impacto, casos de éxito de la industria, *benchmark* internacionales que ayuden a entender dónde se encuentra Chile respecto de sus pares y comunicar las oportunidades que existen para invertir con sentido.

Finalmente, existen grandes oportunidades y acciones necesarias en cuanto a la **articulación de los actores** involucrados. Esto permitirá hacer cambios en las instituciones que perduren en el tiempo, estén alineados a un objetivo común y se potencien mutuamente. En los distintos ámbitos de acción de las mesas de trabajo se observan iniciativas que apuntan a generar espacios de colaboración y coordinación; desde el mundo de los fondos privados, los CIS, las empresas sociales, administradores de fondos, inversionistas y el ecosistema en general. Es necesario, además, incluir a los nuevos actores que se vayan sumando a esta industria, de manera de potenciar el escalamiento de la industria.

El encuentro Cataliza 2018 es un nuevo paso para movilizar una industria en desarrollo. Se han sentado las bases que permitirán que más inversionistas **REENFOQUEN** su mirada, cada vez mayores capitales se **INVIER TAN** con la intención de obtener un triple impacto y se transformen así en generadores de **IMPACTO** que alcancen los grandes objetivos de desarrollo sostenible que se enfrentan en nuestra sociedad.

