



# La inversión de impacto en América Latina

Tendencias 2018 & 2019

SEPTIEMBRE 2020

# ORGANIZACIÓN LÍDER Y PATROCINADORES

## Aspen Network of Development Entrepreneurs

La Red Aspen de Emprendedores para el Desarrollo (ANDE por sus siglas en inglés) es una red global de organizaciones que impulsan el emprendimiento en mercados emergentes. Los miembros de ANDE proveen servicios fundamentales de soporte financiero, educativo y de desarrollo de negocio a Pequeñas Empresas en Crecimiento (PEC), basados en la convicción de que estas últimas generan empleos, estimulan el crecimiento económico a largo plazo, y producen beneficios sociales y ambientales. Visita [www.andeglobal.org](http://www.andeglobal.org) para más información.

La producción de un informe de esta amplitud y profundidad no habría sido posible sin el amable apoyo de las siguientes organizaciones:





## Autores

Victoria Hume, Research Analyst, ANDE

Abigayle Davidson, Research Manager, ANDE

Matthew Guttentag, Director of Research & Impact, ANDE

## Agradecimientos

En primer lugar, ANDE quisiera agradecer a las muchas organizaciones que se tomaron el tiempo para enviar datos y participar en entrevistas. Además, agradecemos a Francisco Noguera, consultor de inversión de impacto y fundador del podcast Futuro Posibles, por su apoyo en el proceso de investigación y por la realización de entrevistas.

Un agradecimiento especial al personal regional de ANDE en Brasil (Cecilia Zanotti), Colombia (Lina Rossi y Juliana Rubio) y México y Centroamérica (Mónica Ducoing, Evelyn Hernández y Rodrigo Morales) así como Flora Bracco por sus importantes contribuciones en el acercamiento a los inversores locales y las revisiones del análisis.

# Contenido

<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>5</b>
<b>RESULTADOS PRINCIPALES</b>	<b>6</b>
<b>METODOLOGÍA</b>	<b>8</b>
<b>SOBRE LA MUESTRA</b>	<b>9</b>
<b>PRÁCTICAS DE INVERSIÓN Y RECAUDACIÓN DE FONDOS</b>	<b>11</b>
<b>CAPITAL INVERTIDO</b>	<b>14</b>
<b>MEDICIÓN DE IMPACTO</b>	<b>21</b>
<b>MIRANDO HACIA EL FUTURO...</b>	<b>24</b>
<b>CONCLUSIÓN</b>	<b>26</b>
<b>PERFILES DE PAÍSES</b>	<b>27</b>
Brasil	27
Colombia	31
México	34
<b>INVERSIONISTAS PARTICIPANTES</b>	<b>37</b>
<b>ENTREVISTADOS PARTICIPANTES</b>	<b>38</b>



# Introducción

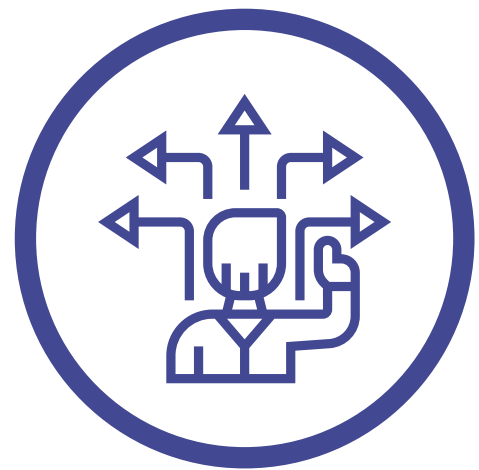
## Entre 2018 y 2019, el mercado global de inversiones de impacto continuó

creciendo y actualmente se estima en USD \$715 mil millones.<sup>1</sup> El mercado latinoamericano muestra tendencias similares, aunque enfrenta retos y oportunidades particulares, y existen pocos datos que caractericen la naturaleza específica de los inversionistas y las inversiones en la región.

Este informe pretende captar las peculiaridades del sector de inversión de impacto en América Latina durante los dos últimos años, basándose en una muestra de los inversionistas en la región. Mediante información a nivel institucional y a nivel transacción de estos inversionistas, se ofrece un retrato de dónde y cómo se está asignando capital, e identifica los retos que enfrenta el ecosistema. Si bien abarca la región entera, el informe se enfoca en los tres mercados principales de la región: Brasil, México y Colombia.

Al iniciar el periodo de recolección de datos, el mundo se enfrentó a una serie de circunstancias inéditas debidas a la crisis causada por el COVID-19. Este informe también proporciona puntos de vista preliminares sobre cómo esta pandemia podría afectar al sector de inversión de impacto en América Latina a largo plazo, agregando las perspectivas cualitativas de inversionistas activos, a los datos cuantitativos recaudados sobre sus dos últimos años.

Debido a que la muestra es inherentemente limitada, este informe no pretende cuantificar la totalidad del mercado de inversiones de impacto en América Latina.<sup>2</sup> En cambio, se orienta a describir a los mercados y entender sus tendencias principales, permitiendo así a los interesados entender mejor qué tipos de inversiones se están realizando y cómo se ha desarrollado el mercado en los dos últimos años.



<sup>1</sup> Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (2020). "Annual Impact Investor Survey 2020". *Global Impact Investing Network*. Disponible en inglés.

<sup>2</sup> Existen numerosos informes (referenciados en éste) que ofrecen análisis específicos del alcance del mercado de las inversiones de impacto, incluyendo el de *Global Impact Investing Network* (GIIN) "Sizing the Impact Investing Market" y el de *The Association for Private Capital Investment in Latin America* (LAVCA) "Industry Data & Analysis", éste último actualizado anualmente. Ambos se encuentran disponibles en inglés.

# Resultados principales

Los resultados que se presentan a continuación se basan en datos de una muestra de 83 inversionistas con activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) dirigidos a América Latina. Aunque muchos de ellos también tienen presencia en otras regiones, los hallazgos de este informe se refieren exclusivamente a sus actividades en América Latina.

## Tendencias 2018-2019

- + **Los inversionistas de impacto activos en América Latina siguen confiando en estructuras tradicionales de financiamiento**, siendo deuda o capital los instrumentos más utilizados. Sólo 5% de las inversiones y 2% del capital movilizado en 2018-2019 usó instrumentos de cuasicapital.
- + **Hay montos significativos de capital repartido en pequeñas inversiones.** La mayoría de las inversiones en la muestra para 2018-2019 fueron menores a USD \$500,000.<sup>3</sup> Sin embargo, todavía son relativamente pocas las dirigidas específicamente a empresas en etapa inicial. Esto se debe a que la mayoría de las inversiones de menor tamaño tienden a dirigirse a pequeñas empresas agricultoras bien establecidas, como cooperativas, dejando una brecha de financiamiento para empresas que son pequeñas y apenas comienzan.
- + **Los actores relevantes a menudo señalan la falta de desinversiones como una barrera** al crecimiento de los mercados de inversiones de impacto. Este estudio demuestra que sí hubo numerosas desinversiones exitosas para inversiones de impacto en América Latina, con inversionistas reportando 16 desinversiones en 2018-2019. Éstas incluyen ventas estratégicas, recompras y adquisiciones, además de 163 pagos de deuda.
- + **Alrededor de la mitad de los inversionistas en el estudio esperan retornos al nivel de tasas de mercado**, con la otra mitad aceptando tasas menores, a cambio de mayor impacto, demostrando que el mercado de inversiones de impacto presenta gran diversidad en términos de expectativas de capital y perfil de impacto.
- + **Las mediciones de impacto se han vuelto comunes**, con el 80% de los inversionistas midiendo su impacto. Sin embargo, esto sigue haciéndose principalmente con herramientas propias, con aproximadamente un tercio usando la taxonomía estandarizada de IRIS+. Esto deja bastante margen para aumentar el uso de herramientas estandarizadas.

## Prospectos para el futuro:

- + **Los retos citados más frecuentemente por los encuestados fueron las condiciones macroeconómicas** (64%) y la disponibilidad de capital (49%), lo cual no es sorprendente dadas las consecuencias económicas del COVID-19. El riesgo del tipo de cambio también aparece como una preocupación creciente; casi un tercio (29%) de los encuestados lo mencionaron como un reto fundamental, comparado con el 6% que fue reportado en 2018.
- + **Cuarenta y cinco encuestados compartieron su perspectiva específica sobre la pandemia** y su impacto en el sector. Su mayor preocupación es el deterioro de -y la incertidumbre en- las condiciones macroeconómicas, que dificultan la recaudación de fondos.
- + **Hay señales que manifiestan que el sector está asumiendo un rol** en la respuesta al COVID-19: según la reciente encuesta de GIIN sobre la respuesta a la pandemia de COVID-19 por parte de 81 inversionistas de impacto, 41% planean abarcar a América Latina y el Caribe cuando desplieguen capital para responder a la crisis.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Todas las cifras están en dólares de Estados Unidos.

<sup>4</sup> Bass, R. (2020). "The Impact Investing Market in the COVID19 Context: An Overview", The Global Impact Investing Network. Disponible en inglés.

# Metodología

## Los datos usados en este estudio fueron recopilados a través de una encuesta

diseñada y distribuida por ANDE entre marzo y junio de 2020, misma que se dirigió a inversionistas de impacto activos en América Latina, incluyendo tanto inversionistas con sede en la región, como inversionistas internacionales con actividad en América Latina. La encuesta se centró en las prácticas generales de inversión, así como en las transacciones realizadas específicamente en 2018 y 2019. Para los fines de este informe, los inversionistas de impacto se definen como aquellos que:

- + Hacen inversiones directas en empresas
- + Tienen como objetivo explícito un impacto social o ambiental positivo
- + Tienen una expectativa de retorno financiero o al menos de preservación del capital, e
- + Invierten usando cualquier instrumento, incluyendo deuda, capital, cuasicapital, garantías, u otros.

Los criterios aplicados en este informe excluyeron deliberadamente a ciertas inversiones, enfocándose en segmentos específicos de la industria de inversión de impacto. La Financiación de Proyectos (*Project Finance*), como los bonos verdes y las inversiones directas realizadas por Instituciones financieras de desarrollo (DFI por sus siglas en inglés), no se incluyeron. Las DFI juegan un papel fundamental en la inversión de impacto en la región, principalmente a través de inversiones en fondos, pero el monto relativamente grande dificultaría entender los segmentos en que se enfoca este informe. Además de la encuesta, ANDE entrevistó a siete inversionistas de impacto, para recopilar las perspectivas tanto de empresas con sede en la región, como de inversionistas internacionales acerca de las oportunidades y retos fundamentales que enfrenta el sector de inversiones de impacto en América Latina, particularmente los enfocados en biodiversidad y conservación.

Alrededor de un tercio de los encuestados invierten en instituciones microfinancieras (IMF). Puesto que los que tienen este enfoque suelen administrar un capital mayor e invierten montos mayores, en algunas partes de este informe se presentan por separado los datos para inversionistas que invierten, o no, en IMF. Las inversiones individuales también se separaron en IMF o inclusión financiera (excluyendo microfinanzas), para mayor claridad.



# Sobre la muestra

## ANDE recolectó datos de 83 inversionistas con Activos Bajo Administración (AUM)

dirigidos a América Latina. Los inversionistas participantes son diversos, pues representan a sedes en 18 países y un total de US\$3.7 mil millones en AUM para la región.<sup>5</sup> Sin embargo, esta muestra no incluye los AUM de instituciones financieras de desarrollo (DFI), por lo cual -entre otras características de la muestra- difiere significativamente de otros análisis del mercado de inversiones de impacto en la región.<sup>6</sup> Treinta y un participantes también compartieron datos para el informe de 2018, que abarcó las tendencias en 2016–2017.<sup>7</sup> Alrededor de la mitad de estas organizaciones vieron un incremento en sus AUM sobre el periodo de dos años, mientras que la otra mitad no observó cambio o vio un decrecimiento de AUM.

Más de la mitad (60%) de la muestra está basada en América Latina, con Brasil y México teniendo la mayor representación (figura 1). ANDE tiene capítulos regionales en Brasil, México y Colombia; por ende, el número elevado de encuestados en dichos países en parte revela la red de ANDE, y no es un reflejo representativo del panorama de actores en toda América Latina. Esta representación local muestra un cambio desde el análisis anterior de ANDE, donde sólo 45% de los inversionistas en la muestra tenían su sede en América Latina.<sup>8</sup> Véase la sección “Inversionistas con sede local” para un análisis de cómo aquellos con sede en la región han surgido como parte significativa del mercado en años recientes. Al estudiar el total de AUM dirigidos a América Latina según su país sede, Brasil y Estados Unidos representan casi 60% del total de los AUM. La mayoría del resto de los AUM es manejada por inversionistas en Europa.



5 79 de los 83 participantes compartieron sus AUM dirigidos a inversiones de impacto en Latinoamérica.

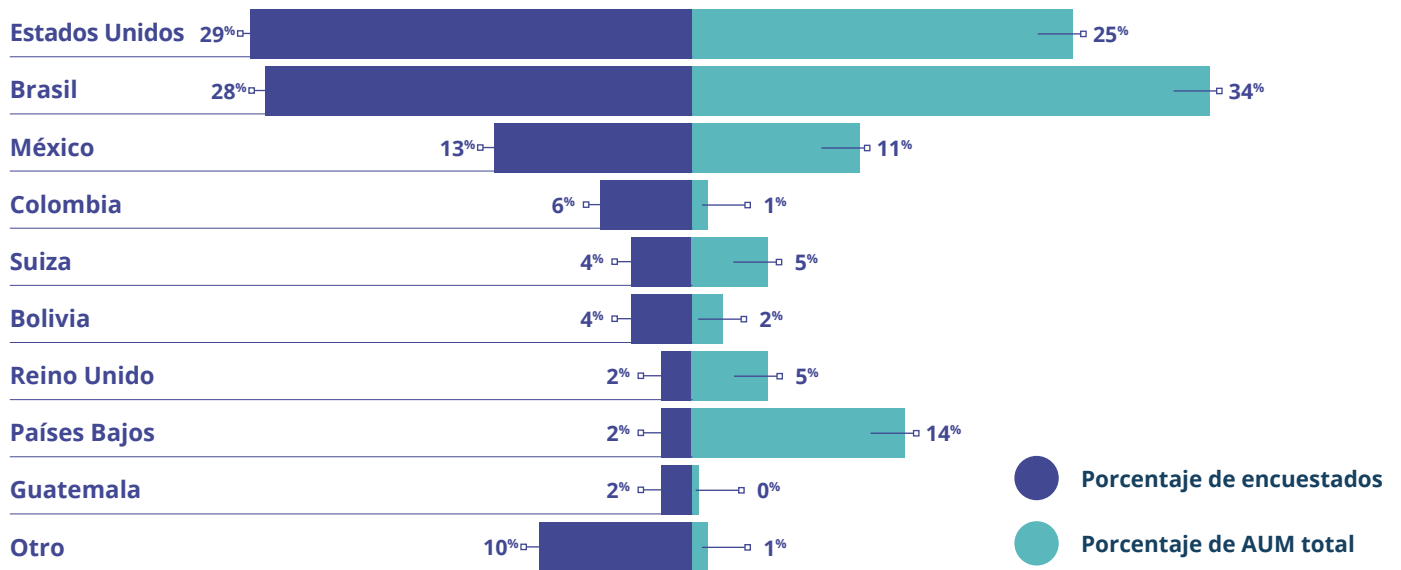
6 Notablemente, la encuesta anual de inversionistas de impacto de GIIN para 2020 identificó US\$19.6 mil millones en AUM asignados a América Latina. Sin embargo, la muestra de GIIN incluye DFI y varias instituciones financieras grandes en mercados desarrollados que asignan parte de su capital a América Latina pero no proporcionaron datos para este estudio. 64% de los AUM en la muestra de GIIN lo conforman las DFI, dejando aproximadamente US\$7 mil millones de AUM no-DFI; el resto del diferencial de la muestra de este estudio, de \$3.7 mil millones de AUM, generalmente es conformada por instituciones financieras más grandes basadas en mercados desarrollados.

7 (2018). “*The Impact Investing Landscape in Latin America: Trends 2016 & 2017*” ANDE, LAVCA: *The Association for Private Capital Investment in Latin America*. Disponible en inglés.

8 *Ibid.*



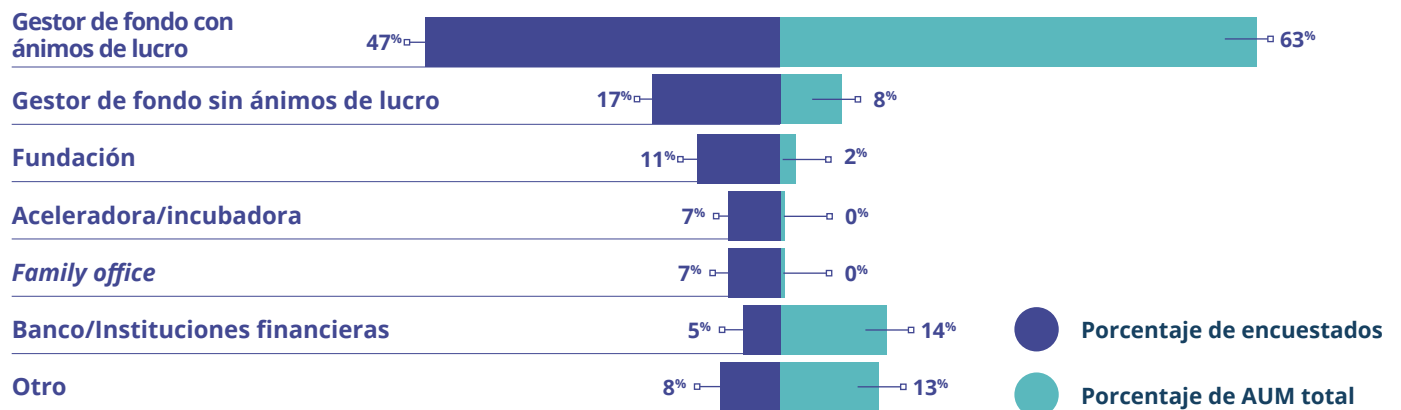
Figura 1: Muestra por país de sede (donde n>1)<sup>9</sup>



N = 83 encuestados con un total de US\$3.7 mil millones de AUM

La figura 2 muestra que la mayoría de encuestados están estructurados como gestores de fondos con ánimo de lucro (47%), seguido por gestores de fondos sin ánimos de lucro (17%) y fundaciones (11%). La figura 2 también muestra que la gran mayoría de los AUM en la muestra provienen de gestores de fondos con ánimo de lucro, mientras que las *family offices* e incubadoras y aceleradoras de empresas conforman menos de 1% de los AUM.

Figura 2: Muestra por tipo de inversionista



N = 83 encuestados con un total de US\$3.7 mil millones de AUM

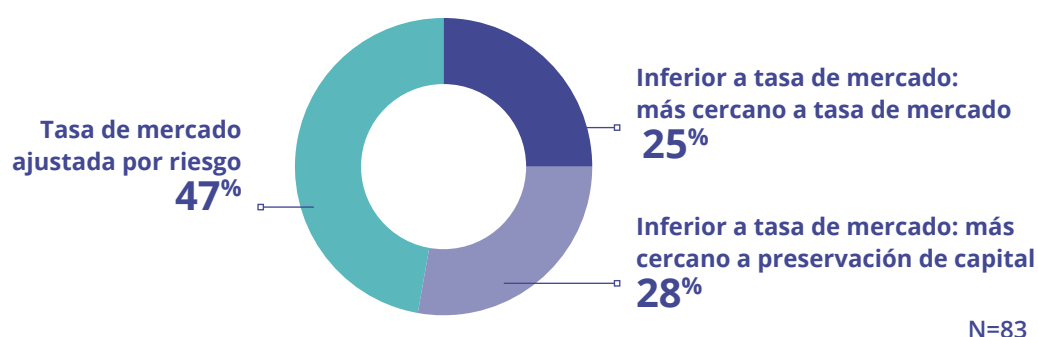
<sup>9</sup> Esta figura representa a países donde hay más de un encuestado. Los países no incluidos son Alemania, Argentina, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Luxemburgo y Perú.

# Prácticas de inversión y recaudación de fondos

## Instrumentos financieros y expectativas de retorno

Los inversionistas de este estudio suelen participar, sobre todo, a través de capital y financiamiento de deuda, un hallazgo consistente tanto entre inversionistas IMF o no IMF. Casi la mitad (47%) de los inversionistas de impacto indican que la tasa de mercado ajustado por riesgo caracteriza sus expectativas de retorno (figura 3), una expectativa menor a la de la industria de impacto en general, según la encuesta más reciente de GIIN.<sup>10</sup> Esto sugiere que la muestra del presente estudio está más enfocada al impacto social que al impacto financiero, comparado con la industria global de inversiones de impacto; de hecho, varios encuestados en este estudio usan préstamos sin intereses y 28% tienen expectativas más cercanas a preservación del capital, comparado con 15% en el estudio GIIN global.<sup>11</sup> Los inversionistas de impacto del estudio que utilizan capital tienden a esperar retorno de la tasa de mercado ajustado por riesgo, mientras aquellos que utilizan garantías o deuda tienden a esperar retornos inferiores a la tasa de mercado. Aunque claramente hay una amplia gama de expectativas de retorno entre los inversionistas de impacto en la región, los entrevistados han notado la continua ausencia de suficiente capital “paciente”, tolerante de riesgo, que podría requerir expectativas de retorno por debajo de la tasa de mercado.<sup>12</sup>

Figura 3: Expectativas de retorno financiero (porcentaje de encuestados)<sup>11</sup>

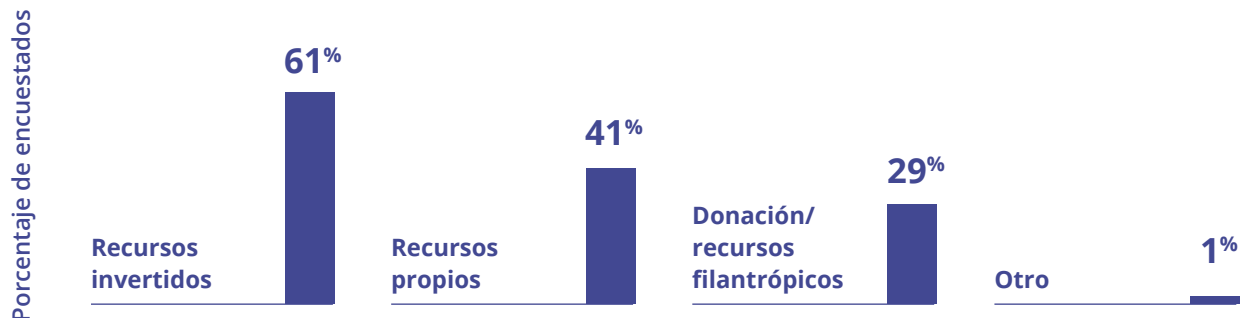


10 Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (2020). "Annual Impact Investor Survey 2020". Global Impact Investing Network (GIIN). Disponible en inglés.  
11 *Ibid.*  
12 Price, D. (2019). "50 deals that signal a growing impact investing market in Latin America". Impact Alpha. Disponible en inglés.  
13 Las categorías para las expectativas de retornos se obtuvieron de la Encuesta Anual de Inversionistas de Impacto del GIIN.

## Recaudación de fondos

La figura 4 muestra que la mayoría de los encuestados recaudan fondos buscando recursos para inversión de terceros (61%), mientras que una minoría significativa usa recursos propios (41%). Esto no varía entre inversionistas en América Latina e inversionistas de otras partes. Para aquellos que recaudan fondos mediante la búsqueda de recursos para inversión de terceros, la fuente más común son individuos con alto valor neto y *family offices* (46%), fundaciones (30%) e instituciones financieras de desarrollo (29%).

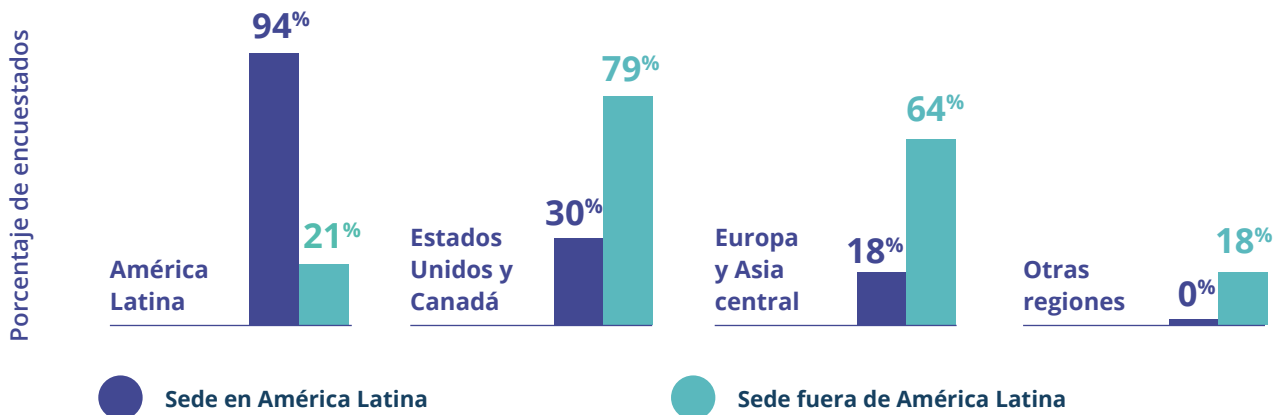
Figura 4: Fuentes de capital



N = 83 (los encuestados podían elegir más de uno)

Las organizaciones con sede en América Latina tienden a recaudar fondos dentro de la región, mientras que las localizadas fuera suelen recaudar capital en Estados Unidos y Canadá, o Europa y Asia Central (figura 5). Entre aquellas que recaudaron fondos en América Latina, la mayoría del capital provino de Brasil, México, Colombia o Perú. La alineación entre la región de la sede y la fuente del capital subraya la importancia de los fondos con sede local como mecanismo para movilizar capital local.

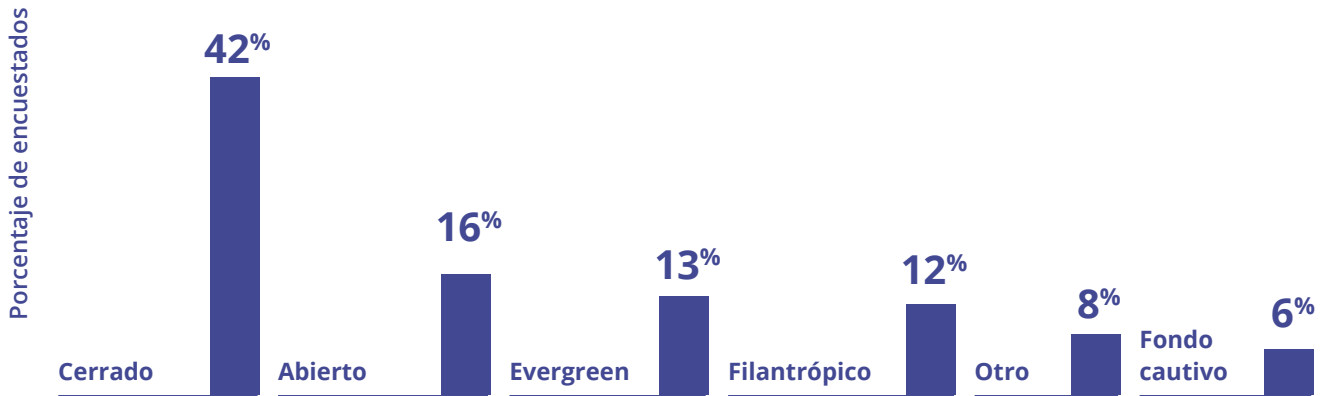
Figura 5: Dónde se recaudó capital según el país de sede del inversionista



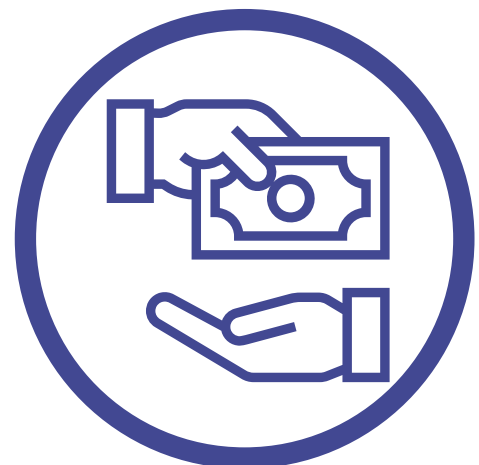
N = 83 (los encuestados podían elegir más de uno)

La estructura más frecuente entre los inversionistas de este estudio son los fondos de tipo cerrado o *close-end funds* (42% de la muestra, figura 6). Sin embargo, es notable que la mayoría emplean estructuras alternas de fondos, que permiten mayor creatividad e innovación; alrededor de un cuarto de los encuestados usan fondos abiertos y/o fondos *evergreen*.

Figura 6: Estructura del fondo



N = 83 (los encuestados podían elegir más de uno)



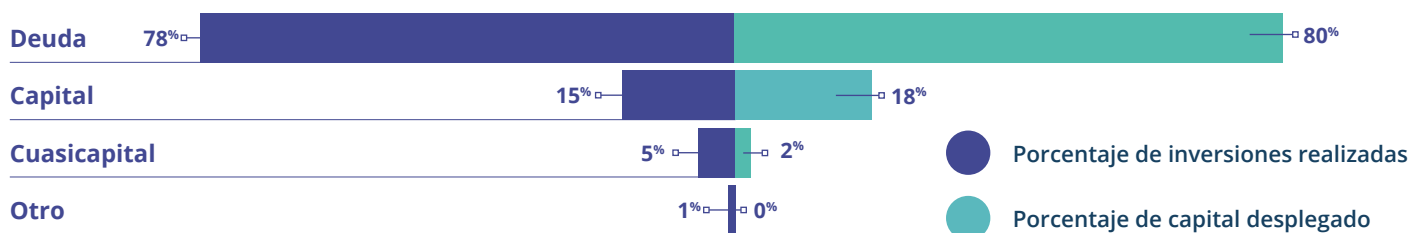
# Capital invertido

## Inversiones en 2018-2019

De los 83 inversionistas que respondieron a la encuesta, 49 compartieron datos sobre inversiones individuales que realizaron en 2018 y 2019. En este periodo, los encuestados desplegaron más de USD \$600 millones a través de 619 inversiones en América Latina. Alrededor de la mitad (52%) fueron inversiones iniciales, mientras que la otra mitad fueron inversiones subsecuentes. Tanto las inversiones iniciales como las subsecuentes tuvieron un monto promedio similar (USD \$1.0 y \$0.9 millones, respectivamente).

La mayoría de las inversiones utilizaron instrumentos tradicionales de deuda o capital, con la deuda representando 80% del monto destinado en 2018-2019 (figura 7). Más del 70% de las inversiones en deuda fueron dirigidas a los sectores de microfinanzas y agricultura, y ambos presentan modelos de negocios de impacto sólidamente establecidos y tradicionalmente dependen de deuda. Sólo 5% de las inversiones fueron cuasicapital u otra estructura alterna. Esto refleja una falta de estructuras innovadoras de financiamiento en la región: la evidencia anecdótica sugiere que persiste una necesidad no cubierta de innovación en el diseño de productos para emprendedores que no cumplen los requisitos para esquemas tradicionales de capital y deuda.

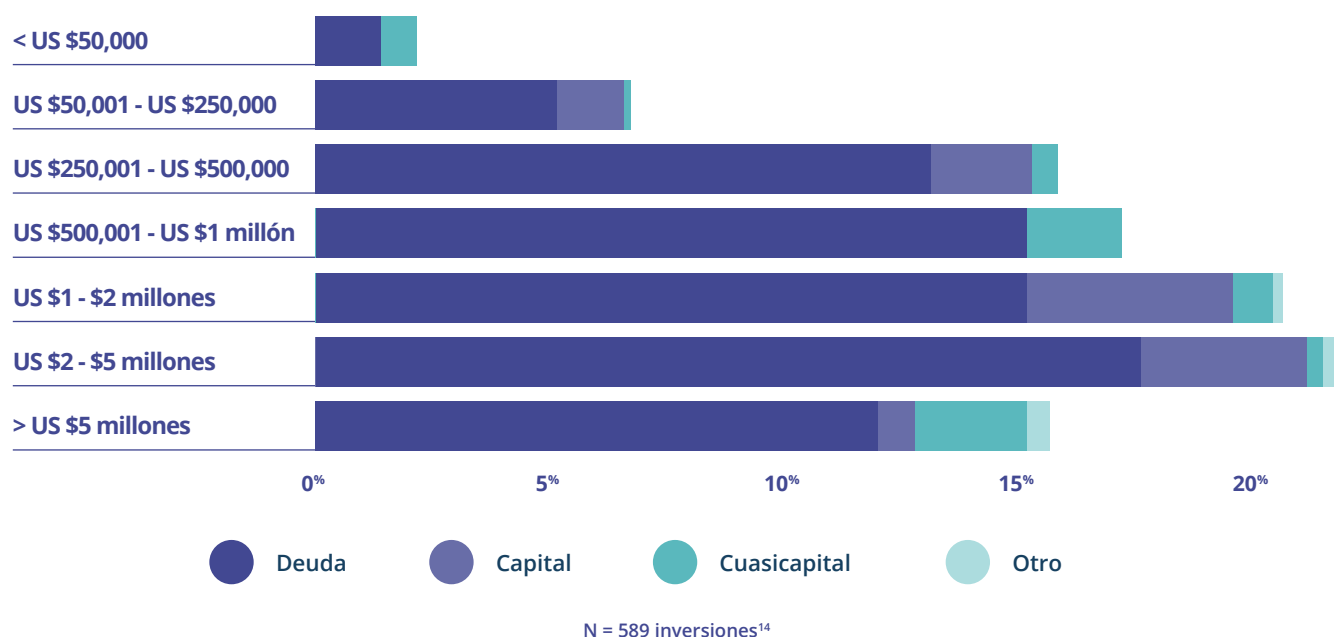
Figura 7: Instrumentos financieros utilizados en 2018-2019



N = 619 inversiones con un valor total de US\$604 millones

Más de 75% de las inversiones realizadas en 2018 y 2019 fueron de montos menores a USD \$2 millones, con la mayoría abarcando entre USD \$50,000 y USD \$250,000. Las inversiones en IMF tendieron a ser más grandes, con la mayoría rebasando USD \$500,000, mientras que aquellas en no-IMF conformaron la gran mayoría de las inversiones de hasta USD \$250,000. Las inversiones de capital comúnmente se situaron entre USD \$50,000 y USD \$500,000, mientras que las inversiones en deuda se distribuyeron más equitativamente por tamaño (figura 8). En la última década, el sector de inversiones de impacto a menudo ha señalado la falta de montos menores como impedimento, así que resulta alentador ver que en los dos últimos años hubo más de 120 inversiones en el rango de USD \$50,000 a USD \$250,000 en América Latina.

Figura 8: Inversiones por tamaño (ticket size) e instrumento financiero



Sin embargo, a pesar de prevalecer las inversiones con totales menores, la mayoría de ellas se catalogaron como etapa de “Expansión/crecimiento”. Aunque en general la inversión mediana en esta etapa fue de USD \$540,000, un número significativo (alrededor de 25%) de las inversiones menores a USD \$250,000 fueron dirigidas a esta etapa más avanzada. Específicamente, muchas inversiones en el sector agrícola fueron relativamente pequeñas, pero señaladas como etapa de Expansión/crecimiento. Esto refleja el hecho de que las inversiones menores se dirigen a empresas pequeñas, pero más establecidas, como cooperativas agrícolas. La disponibilidad de inversiones más pequeñas no significa forzosamente que hay capital disponible para empresas que son pequeñas y están en una etapa inicial, demostrando que persiste una falta de capital dirigido a la llamada “brecha de pioneros” para empresarios con pequeños negocios de impacto en etapa temprana.

Cuadro 1: Número de inversiones y tamaño promedio de inversión por etapa

Etapa	Número de inversiones	Tamaño promedio de inversión (millones de dólares)	Mediana de inversión (millones de dólares)
Semilla / incubación	27	\$0.1	\$0.03
Temprana	103	\$0.4	\$0.1
Expansión / Crecimiento	432	\$1.1	\$0.6
Otro	12	\$0.8	\$0.04

Veinte inversionistas también compartieron sus datos para la versión previa de este estudio, en 2018. Al comparar ambos periodos, las inversiones parecen muy similares: el número de transacciones sólo bajó ligeramente en 2018-2019 comparado con 2016-2017, y el capital total desplegado sólo aumentó USD \$100,000.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Un pequeño número de inversiones se reportaron como parte de un número agregado, y por ende fueron excluidos de los cálculos de promedio o tamaño de inversión.

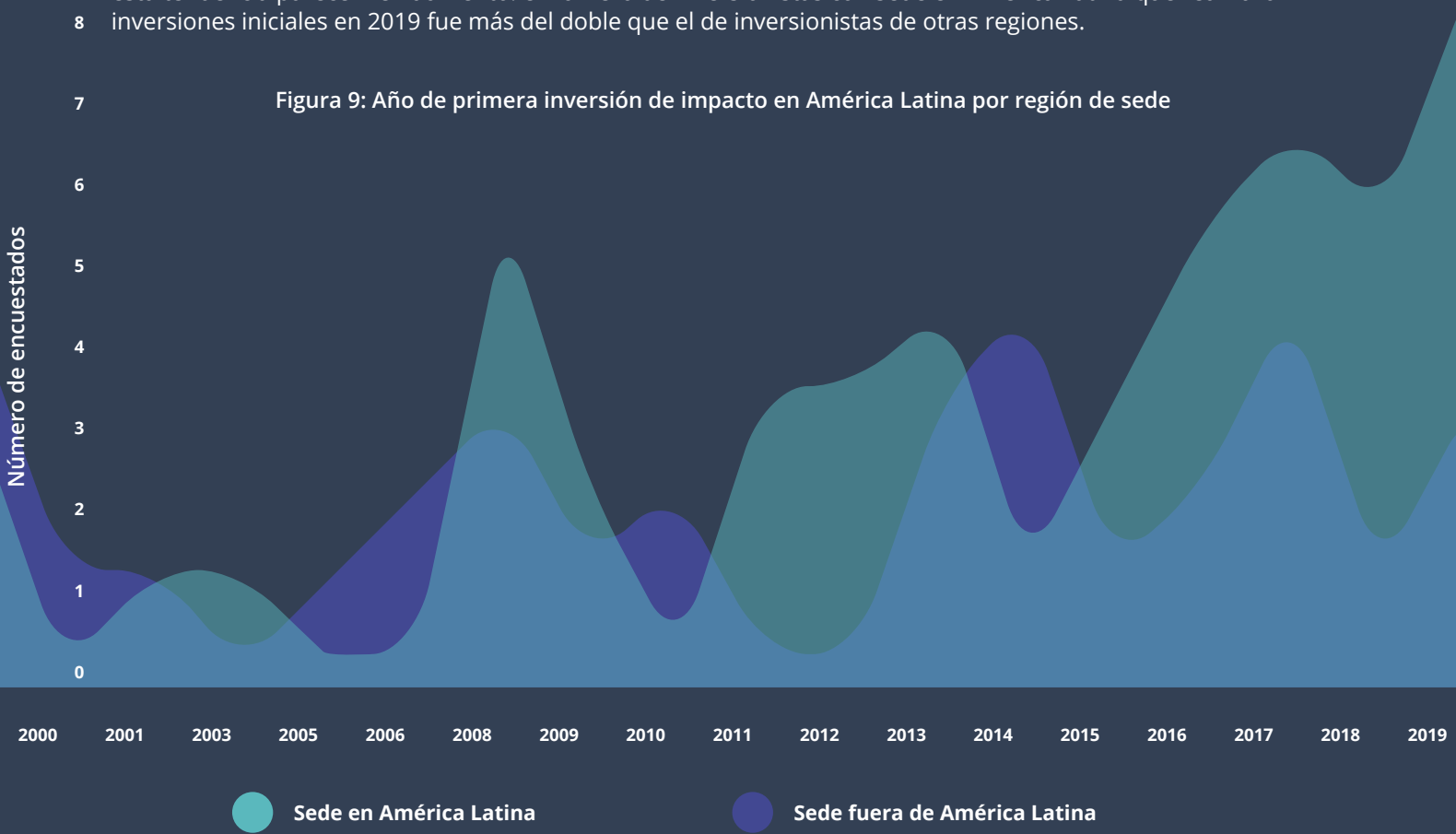
<sup>15</sup> El cambio observado en el tamaño de inversión quizás haya sido afectado por fluctuaciones importantes en el tipo de cambio, consecuencia de las condiciones macroeconómicas en diversos países de América Latina en los dos últimos años.

## Tendencia destacada: inversionistas con sedes locales

La mayoría de las inversiones en 2018-2019 provenían de fuera de la región, con sólo 26% del capital y 33% de las inversiones adjudicables a inversionistas de impacto con sede en América Latina (a pesar de que éstos representan una proporción mayor de la muestra). El tamaño promedio de las inversiones realizadas por inversionistas de impacto basados en América Latina fue la mitad del tamaño de las inversiones realizadas por inversionistas extranjeros. Aunque esto demuestra que los inversionistas extranjeros siguen dominando las transacciones mayores, es alentador ver que el capital local está entrando a llenar la brecha en inversiones menores para empresarios locales.

A pesar de la continua importancia del capital extranjero, examinar el momento en que invirtieron revela el surgimiento progresivo de capital local. Entre los encuestados ubicados en América Latina, 54% comenzaron a invertir en la región en los últimos cinco años, comparado con sólo 33% de aquellos con sede fuera de ella. Y esta tendencia parece ir en aumento: el número de inversionistas con sede en América Latina que realizaron inversiones iniciales en 2019 fue más del doble que el de inversionistas de otras regiones.

Figura 9: Año de primera inversión de impacto en América Latina por región de sede



N=83

Un ejemplo de dicha tendencia es ALIVE (“Acumen LatAm Impact Ventures”), que resaltó que 30% de sus fondos recaudados provienen de instituciones locales, incluyendo entidades propiedad del gobierno, corporaciones y fundaciones filantrópicas. “No hemos observado esta tendencia en otras regiones donde Acumen participa en recaudación de fondos. Esta participación de inversionistas locales es una señal alentadora de la madurez del sector, así como de un creciente interés del sector privado en enfoques innovadores para participar en esfuerzos de desarrollo”, dijo Santiago Álvarez, socio gerente.

El sector agrícola y alimentario recibió, por mucho, el mayor número de inversiones en el periodo de 2018 y 2019 (cuadro 2). Esto se debe, principalmente, a un grupo reducido de inversionistas con una tesis de impacto específica enfocada en inversiones relativamente chicas en cooperativas de pequeños productores. En contraste, aunque el número de inversiones en microfinanzas fue mucho más bajo, los montos solían ser mucho mayores, con un promedio mayor a USD \$1 millón, y por tanto representa casi la misma cantidad total de fondos que la agricultura (cuadro 2).

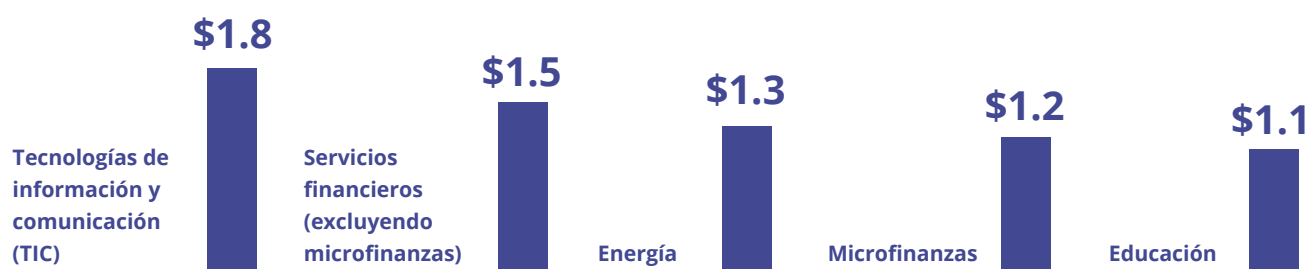
**Cuadro 2: Número de inversiones y total invertido por sector**

Sector	Número de inversiones	Total invertido (millones de dólares)
Agricultura y alimentos	253	\$159
Microfinanzas	113	\$132
Servicios financieros (excluyendo microfinanzas)	41	\$56
Educación	38	\$16
Biodiversidad y conservación de ecosistemas	29	\$13
Tecnologías de información y comunicación (TICs)	29	\$44
Salud	20	\$8
Manufactura	13	\$10
Energía	12	\$15
Agua, saneamiento e higiene	10	<\$1
Vivienda	5	<\$1
Turismo	1	-
Otro	48	\$38

Otros sectores destacados en 2018-2019 incluyeron los servicios financieros distintos a IMF y las TIC, que obtuvieron un número moderado de inversiones, pero los mayores montos promedio. También fueron numerosas las inversiones en educación, biodiversidad y conservación, y el sector salud. Algunos sectores de impacto significativos recibieron notablemente poca atención por parte de esta muestra de inversionistas: energía, agua y saneamiento, vivienda y turismo. Dado que 41% de los inversionistas manifestaron estar enfocados en al menos uno de estos sectores, pareciera haber una brecha entre sus intereses declarados en dichas áreas y sus inversiones reales recientes.

El tamaño promedio de inversión fue mayor en los sectores de TIC, servicios financieros, energía, microfinanzas y educación (figura 10), aunque cabe señalar que dos inversiones considerables en TIC y educación aumentaron dichos promedios significativamente.

**Figura 10: los 5 sectores con mayores inversiones promedio**

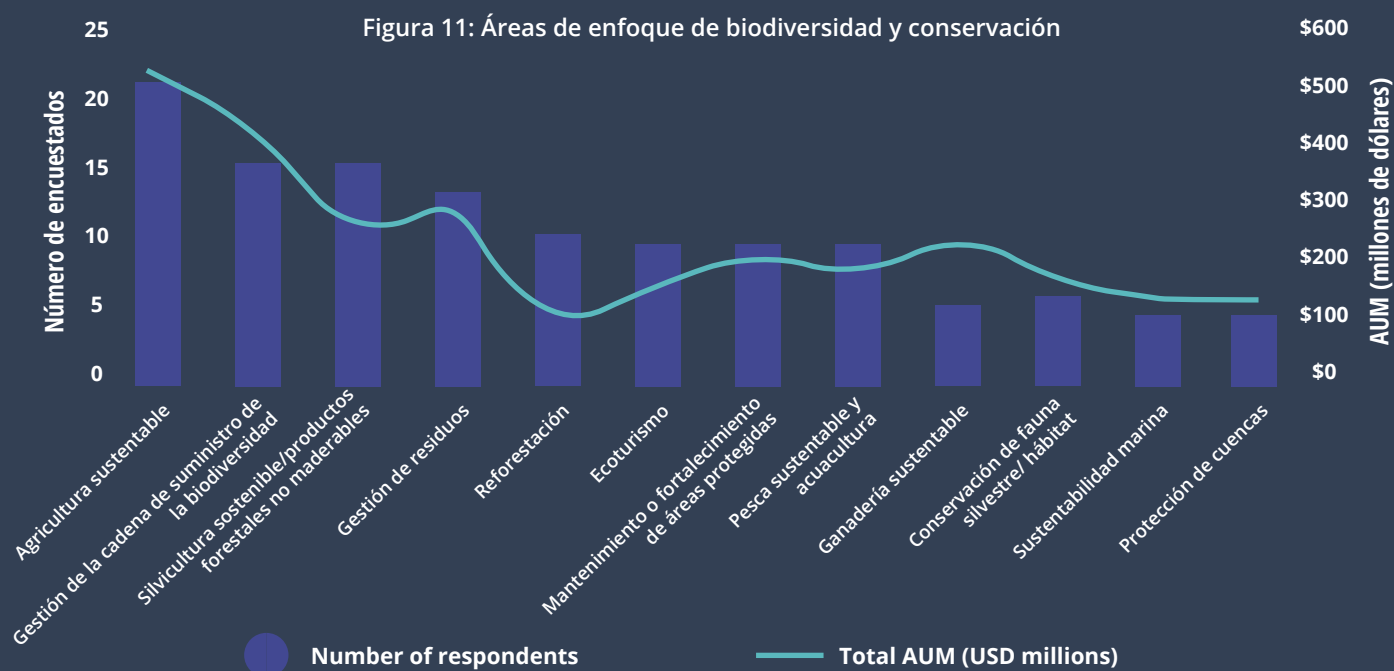




## Sector destacado: Biodiversidad y conservación de ecosistemas

América Latina es conocida como una “potencia de biodiversidad”,<sup>16</sup> con más de 30% de las especies mundiales y el bioma más conocido del planeta, el bosque tropical del Amazonas. Hay una creciente preocupación global sobre el ritmo de deforestación en ecosistemas críticos, como la Amazonia de Brasil, demostrada por el hecho de que 29 empresas globales de inversión -que en conjunto administran más de USD \$3.7 trillones- hicieran un llamado por cambios en la política brasileña referente a este bosque tropical.<sup>17</sup> Los gestores de fondos en Brasil y otras partes muestran interés activo en el tema: 30% de los inversionistas de impacto encuestados indicaron la biodiversidad y conservación como sector prioritario. Éstos reportaron un total de USD \$606 millones de AUM designados para inversiones de impacto en América Latina. Sin embargo, dicho interés no siempre viene acompañado de acciones; aunque los inversionistas desplegaron más de USD \$13 millones para el sector de la biodiversidad y conservación en 2018-2019, vinieron exclusivamente de cinco de ellos. Dos tercios de los inversionistas que indicaron interés no realizaron ninguna inversión en empresas activas en la biodiversidad y conservación.

La biodiversidad y la conservación de ecosistemas abarcan una amplia gama de áreas con enfoque específico, generalmente relacionadas con el uso sustentable de la tierra e incluyen una variedad de subsectores (véase figura 11). Entre los inversionistas con este enfoque, la mayoría -tanto en número como en total de AUM- tiene interés específico en la agricultura sustentable, seguido por la gestión de la cadena de suministro de la biodiversidad y silvicultura sostenible / productos forestales no maderables. La sustentabilidad marina y la protección de cuencas fueron las áreas de enfoque menos comunes en cuanto a número de inversionistas, aunque los inversionistas enfocados en la restauración de bosques son los que representan el total de AUM más bajo. Esto sugiere que, dentro de la biodiversidad y conservación, los inversionistas de impacto en la región se orientan marcadamente hacia el uso de agricultura, silvicultura y la integración de cosechas sustentables a la cadena de suministro, y menos hacia utilizar inversiones para proteger a las vías fluviales de la región.



N=25 encuestados con un total de US\$606 millones de AUM

16  
17

Moyer, E. (2018). "Latin America and International Biodiversity". *Natural Resources Defense Council*. Disponible en inglés.  
Spring, J. (2020). "Global investors demand to meet Brazil diplomats over deforestation". *Reuters*. Disponible en inglés.

Los dos últimos años han traído consigo un aumento en la actividad de inversionistas de impacto enfocados en la sustentabilidad ambiental. Una muestra de ello es *Mirova Natural Capital Limited*, que recientemente cerró su Fondo Althelia Brazil de Biodiversidad (“ABF Brazil”), que pretende desplegar US\$100 millones de capital mixto hacia actividades de conservación, agricultura y reforestación, con la intención de generar retornos de tasa de mercado.<sup>18</sup> La colaboración entre inversionistas de impacto y organizaciones no gubernamentales también representa un camino a la acción. NESST, en asociación con el Fondo Mundial para la Naturaleza (WWF, por sus siglas en inglés) y con fondos de USAID, está liderando la sección de Economía Indígena del proyecto de Derechos y Recursos de Indígenas del Amazonas (*Amazon Indigenous Rights and Resources*, AIRR), para apoyar a emprendedores indígenas que están creando empleos y protegiendo al medioambiente. Esto “permite [a NESST] usar recursos existentes, como el equipo y aliados de la WWF en la región e internacionalmente, mientras nuestra organización proporciona experiencia en los negocios, inversiones y acceso a mercados” de acuerdo a la directora de portafolio de NESST, Renata Truzzi.

La deforestación es uno de los mayores retos ambientales para Latinoamérica, y los inversionistas de impacto están activamente identificando alternativas para generar retornos financieros para proteger en vez de degradar los recursos naturales de la región. *MOV Investimentos* está recaudando un nuevo fondo con la tesis de que la conservación del ecosistema del Amazonas brasileño debería estar integrada a la economía de Brasil. “Vemos oportunidades relacionadas con sistemas agroforestales en la frontera de la deforestación. Es decir, sistemas que conservan a los ecosistemas críticos, pero a la par producen alimentos básicos... cómo remplazar la proteína animal por proteína vegetal, como medio para incrementar la disponibilidad de alternativas al ganado convencional y sistemas de proteína animal”, compartió su fundador y director ejecutivo, Paulo Belotti. Incluso los inversionistas sin enfoque específico de biodiversidad y conservación están haciendo su parte para la sustentabilidad. Por ejemplo, aunque *Acumen Pioneer Fund* no tiene un mandato ambiental explícito, sus inversiones en empresas que cosechan cacao y açai de manera sustentable apuntan al apoyo de comunidades para encontrar sustento a través de la conservación de ecosistemas críticos.

## Desinversiones en 2018-2019

En 2018 y 2019, los inversionistas de impacto reportaron 163 pagos de la deuda y 16 desinversiones, incluyendo ventas estratégicas, recompras y fusiones y adquisiciones. Las desinversiones sin pago de deuda tuvieron una duración promedio de 3.3 años desde inversión a desinversión, con la desinversión más corta requiriendo 1.5 años y la más larga ocho años (figura 12).

Figura 12: Promedio de años de inversión a desinversión, por tipo



N= 179 desinversiones (163 pagos de deuda y 16 desinversiones que no son pago de deuda)

18 (2019). “First closing of the Althelia Biodiversity Fund Brazil”. *Althelia Funds News & Press*. Disponible en inglés.

Los ingresos totales por desinversiones que no son pago de deuda fueron superiores a US\$12 millones, con una mediana de US\$0.6 millones.<sup>19</sup> Los pagos de deuda alcanzaron un total de US\$97 millones, con un promedio de US\$0.6 millones. Las Tasas Internas de Retorno (TIR) de los pagos de deuda promediaron 8%. Las desinversiones que no son pago de deuda promediaron 22% en la TIR, lo cual corresponde a ejemplos de “desinversión responsable” catalogados en otros estudios.<sup>20</sup>

En la muestra, Brasil y México tuvieron el mayor número de desinversiones que no son pago de deuda, con ocho y tres respectivamente (cuadro 3).

**Cuadro 3: Desinversiones sin pago de deuda en Brasil y México**

	<b>Brasil</b>	<b>México</b>
Número de desinversiones sin pago de deuda	8	3
Duración promedio entre inversión y desinversión	3.5 años	2.0 años
Ingresos totales por desinversiones	\$ 2.8 millones	\$ 6.8 millones
Ingresos promedio	\$0.7 millones	\$2.3 millones



19 Un número reducido de desinversiones fueron reportadas como totales, y por ende no se incluyeron en los cálculos de promedios o montos de inversión.  
 20 Schiff, H., Diethrich, H. (2018). “*Lost Impact: The Need for Responsible Exits*”. *The Global Impact Investing Network*. Disponible en inglés.

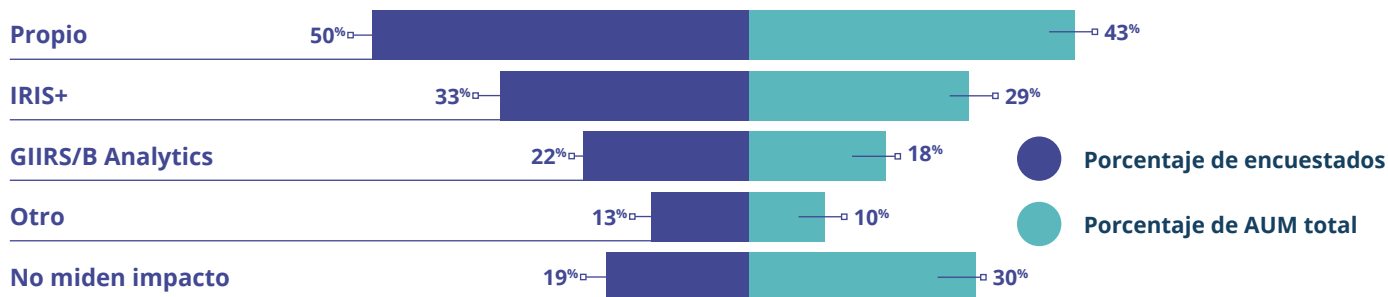
# Medición de impacto

## Una diferencia fundamental entre las inversiones tradicionales y las inversiones

de impacto, más allá de su misión y propósito, es la práctica de medición de impacto. El GIIN lo llama un “distintivo” del sector, permitiendo verificar el compromiso real del inversionista con el impacto.<sup>21</sup>

La mayoría (81%) de los encuestados miden el impacto de sus inversiones. Alrededor de la mitad lo hace mediante herramientas de medición propias, mientras que un tercio usa el sistema *Impact Reporting and Investment Standards* (IRIS+) de GIIN. El uso de IRIS+ en la región concuerda con la industria global de inversiones de impacto; el reporte de inversionistas 2020 de GIIN encontró que 36% del total utilizan IRIS+.<sup>22</sup> Otros sistemas incluyen el marco de *Impact Management Project*, enfoques de teoría del cambio, o criterios ambientales, sociales y de gobernanza (criterios ASG). No destaca ninguna tendencia al comparar el porcentaje de inversionistas que usa cada herramienta y su porcentaje total de AUM, que indicara que los inversionistas mayores o menores tienen preferencia por algún sistema de medición de impacto en particular (figura 13).

Figura 13: Uso de herramientas de medición de impacto



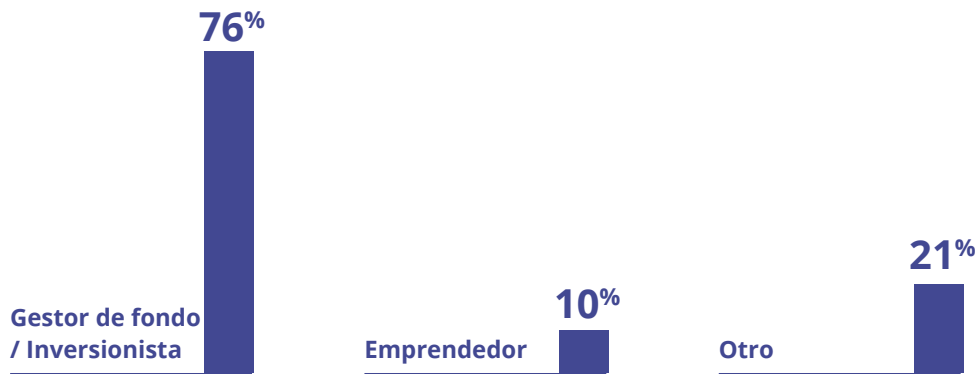
N = 83 encuestados con un total de US\$3.7 mil millones de AUM (los encuestados podían elegir más de uno)

Uno de los retos principales ligados a la medición de impacto es su costo y cuál de los interesados lo cubrirá. Entre los inversionistas en este estudio, 61% indicaron que el gestor del fondo o el inversionista pagan la medición de impacto, mientras sólo el 9% responsabilizó a los emprendedores (figura 14). Esto no varía mucho entre inversionistas con sede en América Latina u otros lugares, ni entre gestores de fondos con o sin ánimo de lucro. Muchos de quienes especificaron “Otros” indicaron que la medición de impacto es financiada por el donador, o bien la organización paraguas del fondo.

21 (2019). “Characteristics of Impact Investing”. *The Global Impact Investing Network*. Disponible en inglés.

22 Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (2020). “Annual Impact Investor Survey 2020”. *Global Impact Investing Network*. Disponible en inglés.

Figura 14: ¿Quién sufraga la medición de impacto?



N = 67 (sólo incluye a encuestados que miden impacto, los encuestados podían elegir más de uno)

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas se han vuelto cada vez más importantes en el sector de inversiones de impacto tanto para proveer alineamiento estratégico como de medición. Un 70% de los inversionistas de la muestra alinean sus mediciones de impacto y estrategias de administración con los ODS. De los 17 ODS, los que se incluyen con mayor frecuencia en las estrategias de medición y gestión del impacto (IMM, por sus siglas en inglés) de los inversionistas son: ODS8 Trabajo decente y crecimiento económico (57%), ODS1 Fin de la pobreza (51%), ODS5 Igualdad de género (49%), ODS10 Reducción de las desigualdades (49%), y ODS4 Educación de calidad (41%).



### Trabajo decente y crecimiento económico



### Fin de la pobreza



### Igualdad de género



### Reducción de las desigualdades



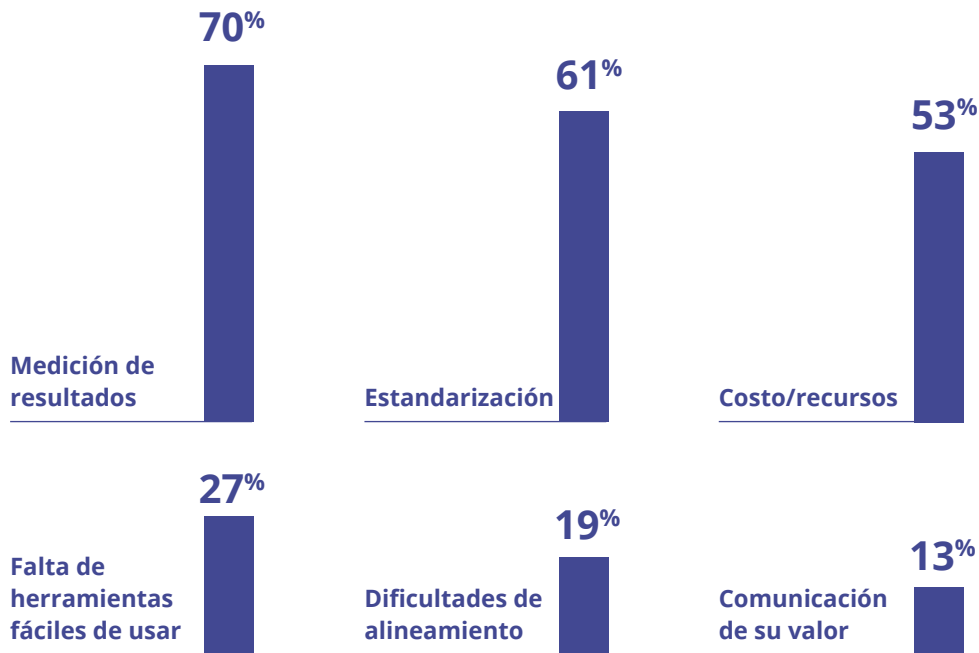
### Educación de calidad



Aunque los inversionistas en América Latina son menos propensos a alinear sus estrategias de IMM con los ODS (66% vs. 76% de aquellos con sede fuera de la región), los inversionistas locales tenían mayor probabilidad de alinearse con los ODS4: Educación de calidad (48% vs. 30%), ODS12: Producción y consumo responsables (42% vs. 24%) y ODS11: Ciudades y comunidades sostenibles (30% vs. 15%). Aquellos con sede fuera de la región se alineaban más con el ODS2: Hambre cero (42% vs. 18%).

Además del costo, más de la mitad de los participantes señalaron la medición de resultados (outcomes) y estandarización como retos continuos (figura 15). Un apunte positivo es que sólo un cuarto de ellos mencionó como problema la falta de herramientas fáciles de usar, lo cual indica que el desarrollo de herramientas como IRIS+ ha tenido un impacto significativo, brindando lo necesario a inversionistas para medir impacto. Además, únicamente 13% indicó que comunicar el valor de la medición de impacto es un desafío, demostrando que los esfuerzos realizados en la última década para destacar la importancia de la medición en el sector han alcanzado gran aceptación.

Figura 15: Retos para la medición de impacto

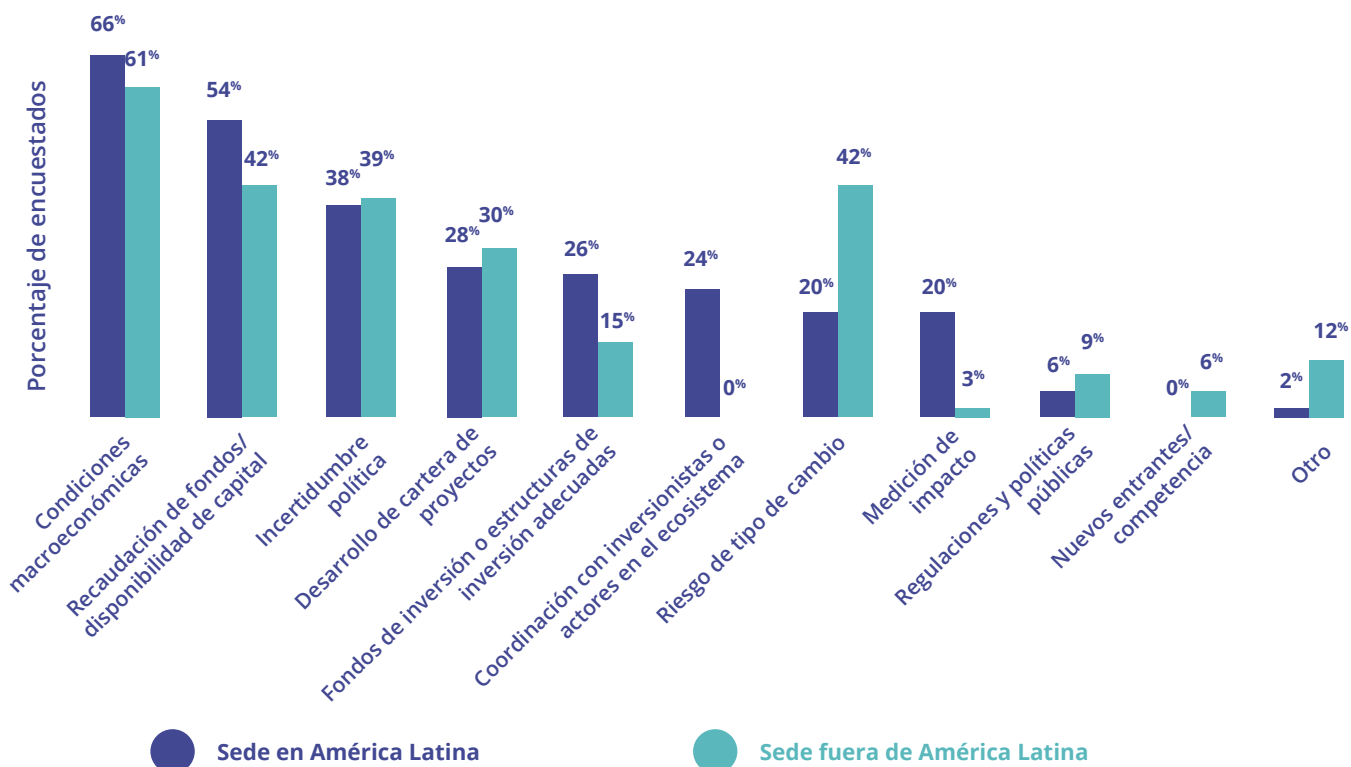


N = 83 (los encuestados podían elegir más de uno)

# Mirando hacia el futuro...

La pandemia del COVID-19 seguramente cambiará la trayectoria de las inversiones de impacto en la región en 2020 y más allá, y representa una preocupación mayor para los inversionistas. No sorprende que las condiciones macroeconómicas y la disponibilidad de capital sean los dos retos previstos más citados en este estudio (figura 16). Aproximadamente dos tercios (64%) de los inversionistas ven las condiciones macroeconómicas como la mayor preocupación, comparado con apenas 16% en 2018.<sup>23</sup> En cuanto a la recaudación de fondos, muchos inversionistas compartieron la preocupación que los donantes que proporcionan gran parte de sus fondos redirigirán su atención hacia proyectos que responden directamente a la pandemia, y que trabajarán con presupuestos totales reducidos. Un inversionista comentó: “prevemos un decrecimiento de fondos dedicados a asuntos socioambientales, debido a la migración de capital al sector salud. Además, los donantes internacionales y agencias de asistencia humanitaria quizás tengan sumas reducidas para financiar en el futuro.”

Figura 16: Retos previstos para 2020 – 2021



N = 83 (los encuestados podían elegir hasta tres)

Aparte de la preocupación a nivel macro, el riesgo cambiario sigue siendo un temor de importancia creciente. Mientras sólo 6% de los inversionistas lo indicó como preocupación en 2018, casi un tercio (29%) lo hizo este año. El desarrollo de una cartera de proyectos también representa un desafío para otro 29%. Como nota positiva, parece haber satisfacción generalizada con la coordinación en este sector: sólo 14% de los inversionistas eligieron la coordinación con otros inversionistas como reto. Sin embargo, esto es más problemático para aquellos ubicados en la región, con 24% con sede en América Latina mencionándolo como reto, comparado con 0% para aquellos que están fuera. Esto podría indicar la necesidad de mayores esfuerzos de coordinación local.

Mientras varios inversionistas están preocupados por la reducción de actividad económica a raíz del COVID-19, así como un posible incremento en las tasas de fracaso entre empresas, otros han encontrado nuevas oportunidades a raíz de la crisis debido a la naturaleza de las empresas participadas. Algunos creen que más actores se volcarán en la inversión de impacto en vez de inversión tradicional, a medida que la necesidad de impacto socioeconómico y ambiental positivo se vuelva prioridad global. Un inversionista de impacto augura que “va a crear conciencia, aumentando las expectativas de actividades de inversión de impacto en los próximos dos años”. Otro señaló que “es un momento de oportunidad para empresas dinámicas e innovadoras. Nuestro rol es apoyarlas en su proceso de entender dichas oportunidades, guiarlas, y proporcionar capital de trabajo.”

Sin embargo, aquellos con puntos de vista positivos son minoría. Mientras los inversionistas encuestados reportaron expectativas de recaudación de fondos con un total de USD \$3.4 mil millones en 2020-2021 (\$30 millones en promedio), las entrevistas revelaron que muchos se preparan para abstenerse de futuras inversiones, enfocarse en sus portafolios actuales, y reestructurar las inversiones en previsión de tasas de incumplimiento más elevadas debido al shock provocado por la pandemia.





# Conclusión

## El sector de inversiones de impacto en América Latina mostró actividad

significativa y gran progreso en 2018 y 2019. A medida que llega capital nuevo de diversas fuentes al espacio de impacto, la creciente proporción de inversionistas con sede local representa un desarrollo particularmente positivo sobre el cual construir. Además, el predominio de inversiones inferiores a USD \$250,000 demuestra que las inversiones menores pueden, efectivamente, ser comercialmente viables. Las **desinversiones** se han vuelto relativamente comunes y son ejemplos fundamentales para atraer capital con orientación más comercial. Aunque en la industria todavía señalan como restricción la identificación de carteras de proyectos de excelencia, el nivel general de inversiones y el número de desinversiones exitosas para inversiones de impacto en la región demuestran que hay un número significativo de empresas listas para recibir inversión. Finalmente, el uso de herramientas de medición de impacto, como IRIS+, así como la alineación con ODS, están siendo realmente integradas a las prácticas comunes de inversión.

Sin embargo, las inversiones en 2018 y 2019 también demostraron las brechas y retos que se volverán más difíciles de sobrellevar por los efectos de la pandemia a partir de 2020. Aunque existieron numerosas inversiones menores, éstas tendieron a enfocarse en pequeñas empresas mejor establecidas en el sector agrícola, en vez de empresas de impacto en etapas iniciales en sectores diversos. Por otra parte, se mantiene incipiente el uso de estructuras de inversión alternas, como el cuasicapital, a pesar de ser un enfoque principal de la industria global en años recientes. Asimismo, las inversiones de impacto se enfocan mayormente en un número relativamente pequeño de sectores, particularmente la agricultura, las microfinanzas, los servicios financieros y las TIC. A pesar de los intereses declarados por los inversionistas en un rango mucho más amplio de sectores, incluyendo la biodiversidad y la conservación, las inversiones de impacto en estas áreas siguen siendo una oportunidad que todavía no se ha aprovechado plenamente.





# Perfiles de Países

La siguiente sección examina las tendencias en tres países de enfoque: Brasil, Colombia y México.



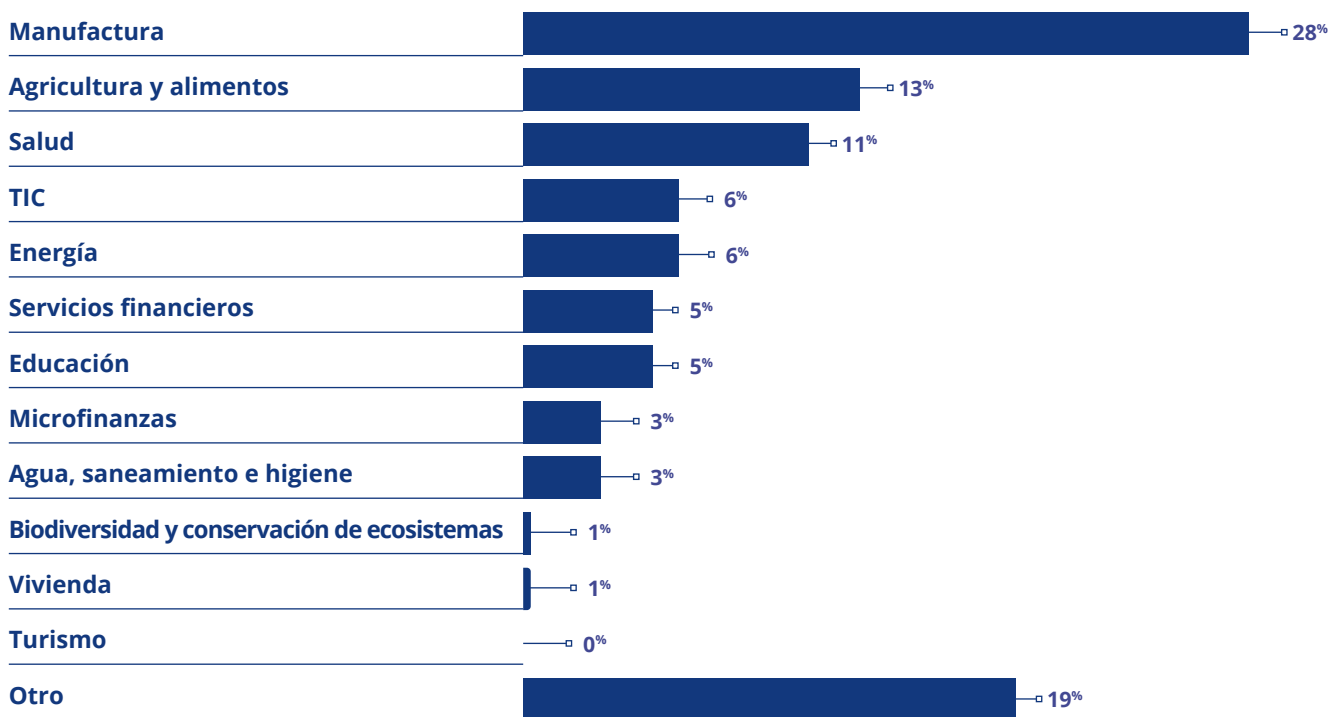
# Brasil



**Este estudio incluye a 34 inversionistas de impacto con AUM dedicados a** inversiones en Brasil; 23 se ubican en Brasil y 11 están fuera de América Latina. Ningún otro encuestado con sede en América Latina tiene AUM dedicados a este país.

Los 28 inversionistas que compartieron sus AUM específicamente dedicados a Brasil suman un total de US\$785 millones.<sup>24</sup> La figura 17 muestra que aproximadamente un cuarto (28%) está dirigido a empresas en el sector de manufactura, seguido por la agricultura y alimentos (13%) y salud (11%).

Figura 17: Porcentaje de AUM dirigidos a Brasil, por sector



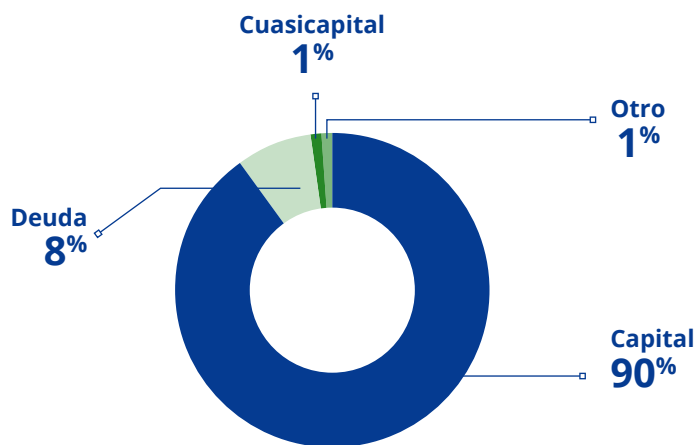
N=27 inversionistas con US\$735 millones en AUM dirigidos a Brasil

Aunque el número de los inversionistas que usaron deuda es similar al de los que usaron capital, debido a que unas cuantas inversiones de tamaño significativo fueron con capital, dicho instrumento representa 90% del total de AUM dirigidos a Brasil (figura 18).

24

No todos los encuestados compartieron sus AUM desglosados por país. Al considerar el total de AUM para inversión de impacto en América Latina reportado por inversionistas con sede en Brasil, el total de AUM aumenta a \$1.26 mil millones.

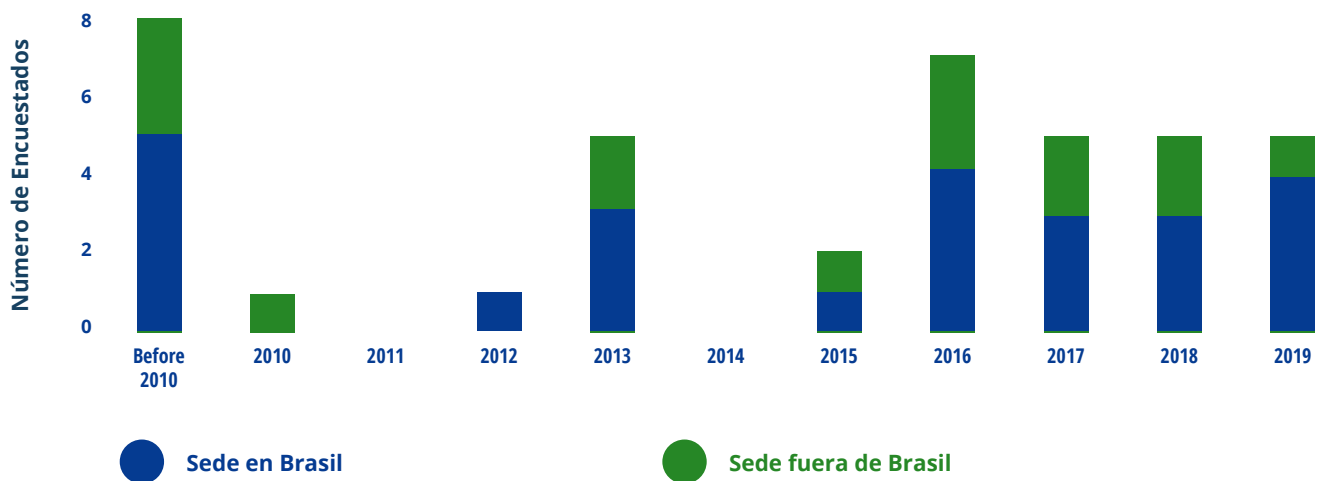
Figura 18: Porcentaje de AUM dirigidos a Brasil, por instrumento



N=26 inversionistas con un total de US\$434 millones de AUM dirigidos a Brasil

Los inversionistas de impacto activos en el país llevan décadas invirtiendo, pero la mayoría comenzaron a hacerlo en Brasil apenas en los últimos cuatro años (figura 19).

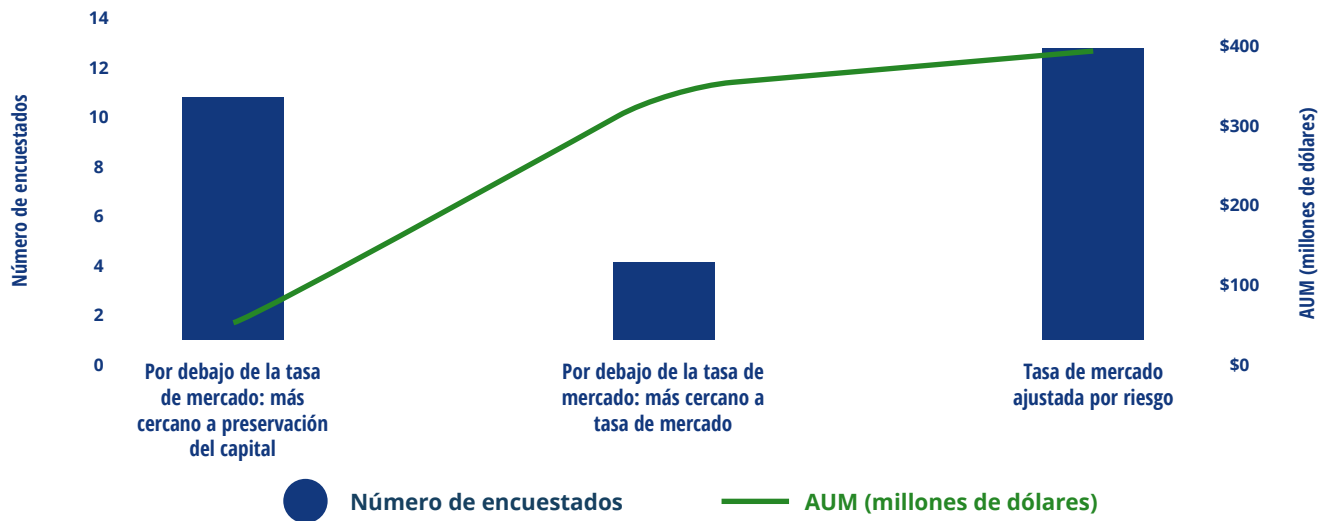
Figura 19: Año de primera inversión en Brasil por sede del inversionista



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

Los inversionistas suelen tener expectativas de retorno de tasa de mercado, tanto en términos del número de participantes como de los AUM que representan (figura 20). Un número ligeramente menor de inversionistas espera una tasa de retorno por debajo del mercado, aunque representan significativamente menos AUM asignados a Brasil, lo cual sugiere que en este grupo tienden a disponer de fondos de capital más reducidos. Aunque ambas expectativas de retorno representan partes importantes de la industria de inversiones de impacto, el monto menor de AUM en fondos con tasas por debajo del mercado puede ser un reto en cuanto a disponibilidad de capital realmente paciente, sobre todo en la crisis actual.

Figura 20: Expectativa de retorno por número de inversionistas y AUM

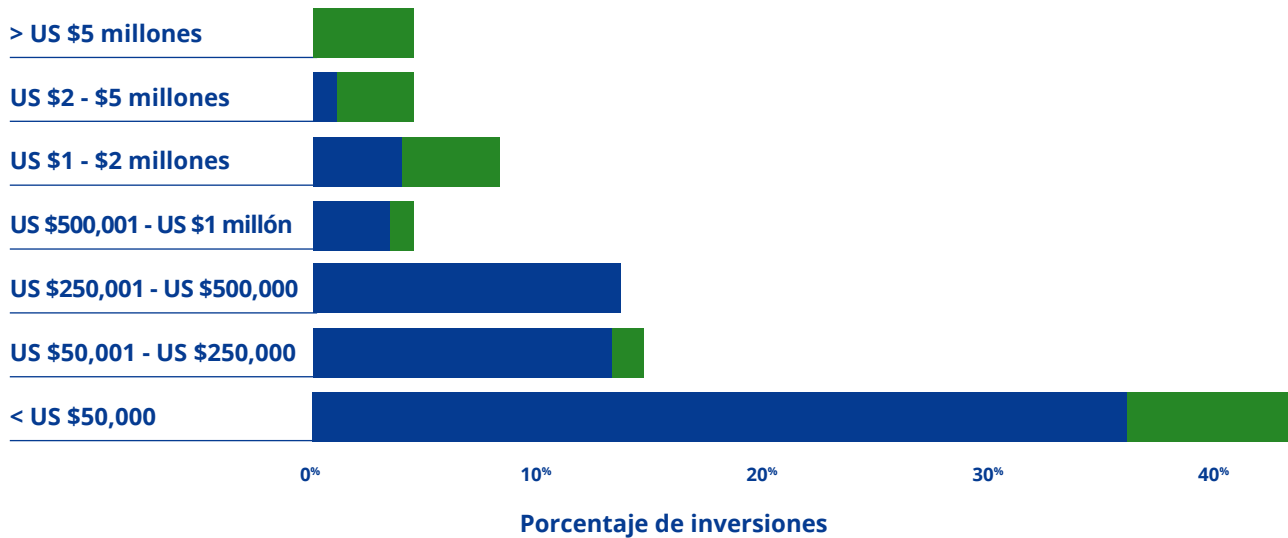


N = 28 inversionistas con un total de US\$785 millones de AUM dirigidos a Brasil

Los 23 participantes que compartieron información sobre inversiones individuales en empresas brasileñas durante 2018-2019 comprenden 107 inversiones, con un monto total de USD \$65 millones. La mitad de estos fondos se fueron hacia transacciones en etapas iniciales, lo cual representa una proporción mucho mayor que el promedio regional de la muestra. Un 37% de las transacciones estaban dirigidas a etapas de expansión / crecimiento y únicamente 11% a empresas en etapa de semilla / incubación. La mayoría de las inversiones usaron deuda (57%), seguido de capital (36%) y cuasicapital (7%).

Aunque los participantes brasileños realizaron el mayor número de inversiones, la mayoría del capital fue desplegado por inversionistas ubicados fuera de América Latina (figura 21). Esto se debe principalmente al hecho de que las organizaciones no-brasileñas tuvieron tamaños de inversión mayores, conformando el grueso de las inversiones de más de USD \$1 millón.

Figura 21: Inversiones en Brasil por tamaño de inversión y sede



● Sede en Brasil

● Sede fuera de Brasil

N = 100 inversiones

Los sectores que recibieron el mayor número de inversiones fueron educación (23%), TIC (13%) y agricultura (13%). Los que recibieron la mayor proporción de fondos invertidos fueron TIC (30%), microfinanzas (16%), servicios financieros (9%) y salud (9%).

Poco más de la mitad (52%) de los inversionistas ubicados en Brasil miden su impacto. Entre quienes miden su impacto, las herramientas de medición propias son más comunes (67%), seguido por *GIIRS/B Analytics* (33%), e IRIS+ (17%). La dependencia en herramientas propias de medición indica que la adopción de medidas estándar tiene rezagos en Brasil en comparación con la región completa.



# Colombia

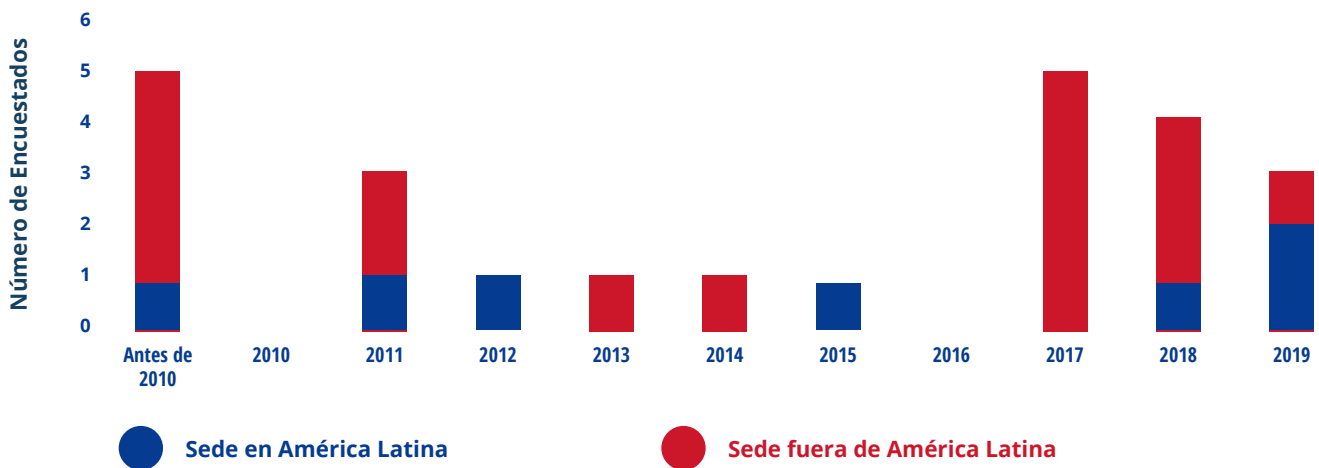


## Este estudio incluye a 27 inversionistas de impacto con AUM dedicados a

inversiones en Colombia; cinco están ubicados en Colombia, cinco en otros países latinoamericanos y 17 fuera de la región.

Los inversionistas de impacto que participaron en este estudio comenzaron a invertir en Colombia desde 2002 (figura 22). El sector era relativamente emergente a principios de los 2000 y parece haberse desarrollado en la última década, con casi cuatro veces más entrantes nuevos que en la década anterior.

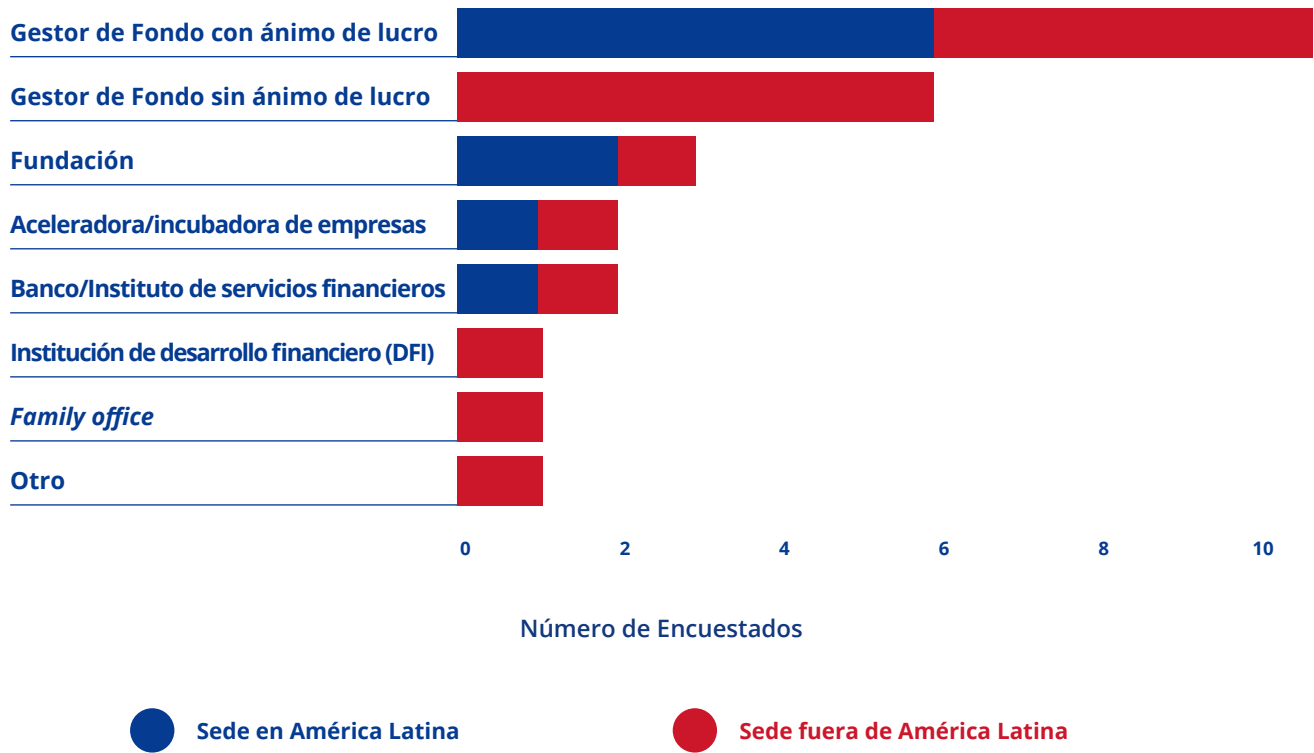
Figura 22: Año de primera inversión en Colombia por sede del inversionista



N = 24

La figura 23 muestra que la mayoría de los inversionistas con AUM dirigidos a Colombia son gestores de fondos con ánimo de lucro (41%), seguido por fondos sin ánimo de lucro (22%). Esta proporción es muy similar a la región en conjunto.

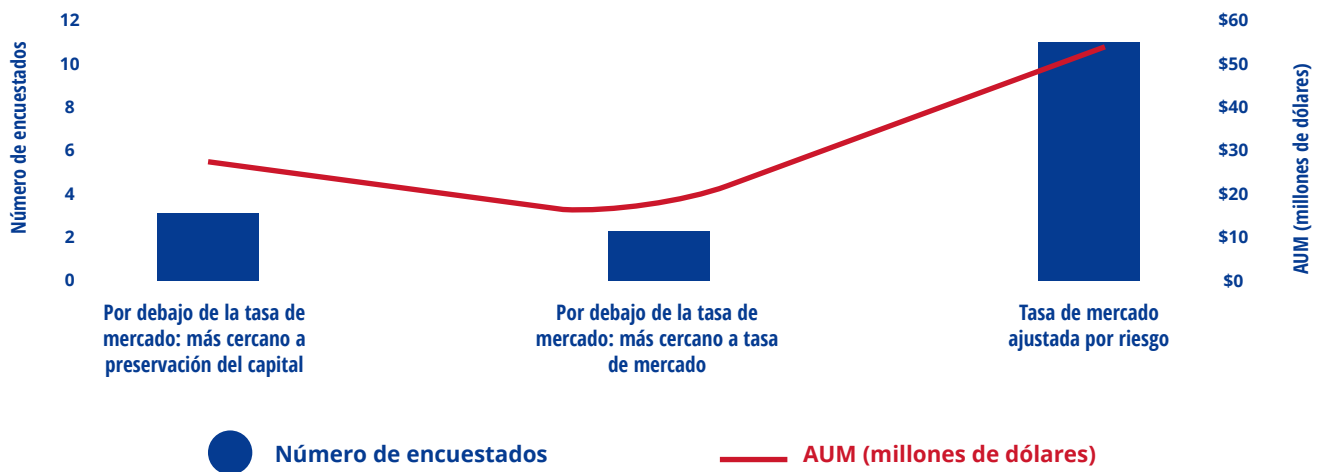
Figura 23: Tipo de inversionista por sede



N = 27

Los inversionistas suelen tener expectativas de retorno de tasa de mercado, tanto en términos del número de participantes como de los AUM que representan (figura 24).

Figura 24: Expectativa de retorno por número de inversionistas y AUM



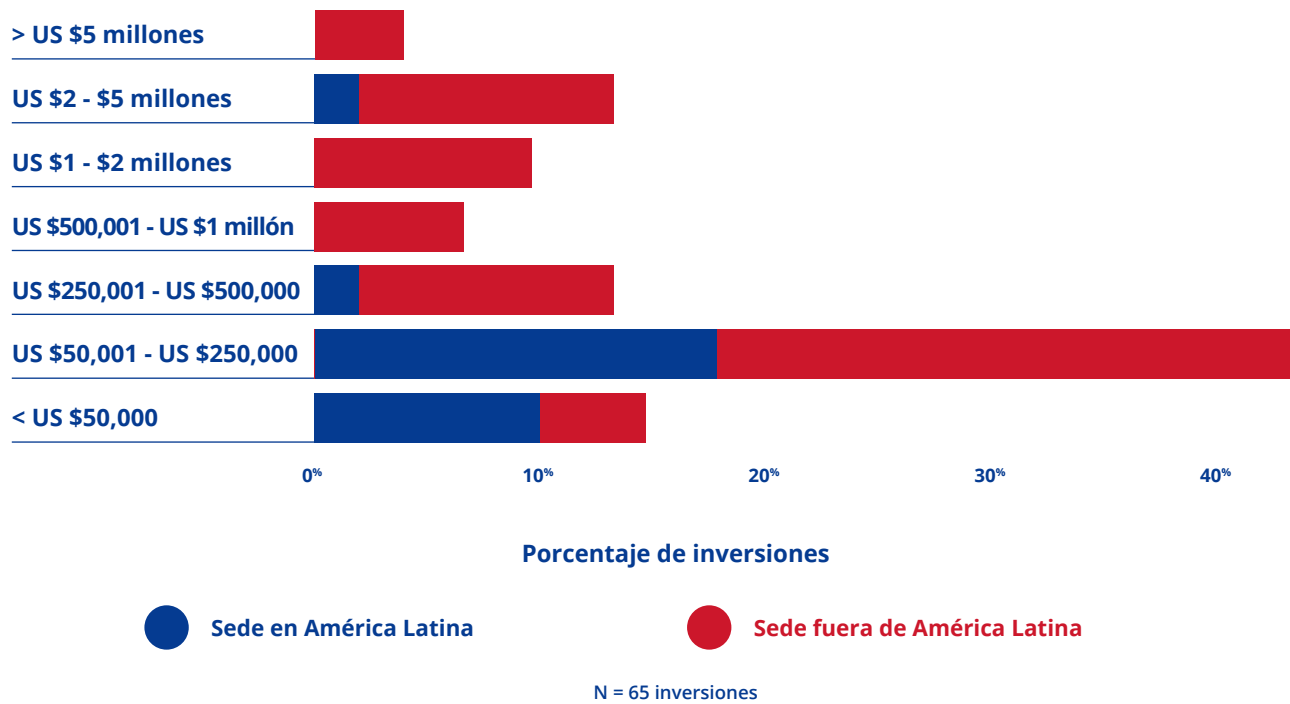
N = 20 inversionistas con un total de US\$89 millones de AUM dirigidos a Colombia



Los 16 inversionistas que compartieron información sobre inversiones individuales en Colombia en 2018-2019 representan 65 transacciones, con un total de USD \$67 millones. Las inversiones en empresas en etapa de expansión / crecimiento fueron las más comunes, al representar 95% del capital y 74% de las transacciones. Un 63% de las inversiones usaron deuda, 20% capital y 11% cuasicapital.

La mayoría de las transacciones fueron realizadas por inversionistas con sede fuera de América Latina, sobre todo aquellas superiores a US\$250,000 (figura 25).

**Figura 25: Inversiones en Colombia por tamaño y por lugar de sede**



Los sectores que recibieron el mayor número de inversiones en Colombia fueron agricultura (58%), servicios financieros (11%) y microfinanzas (9%). En cuanto a capital invertido, las TIC encabezan la lista con 37% de los fondos totales invertidos en Colombia en 2018-2019.



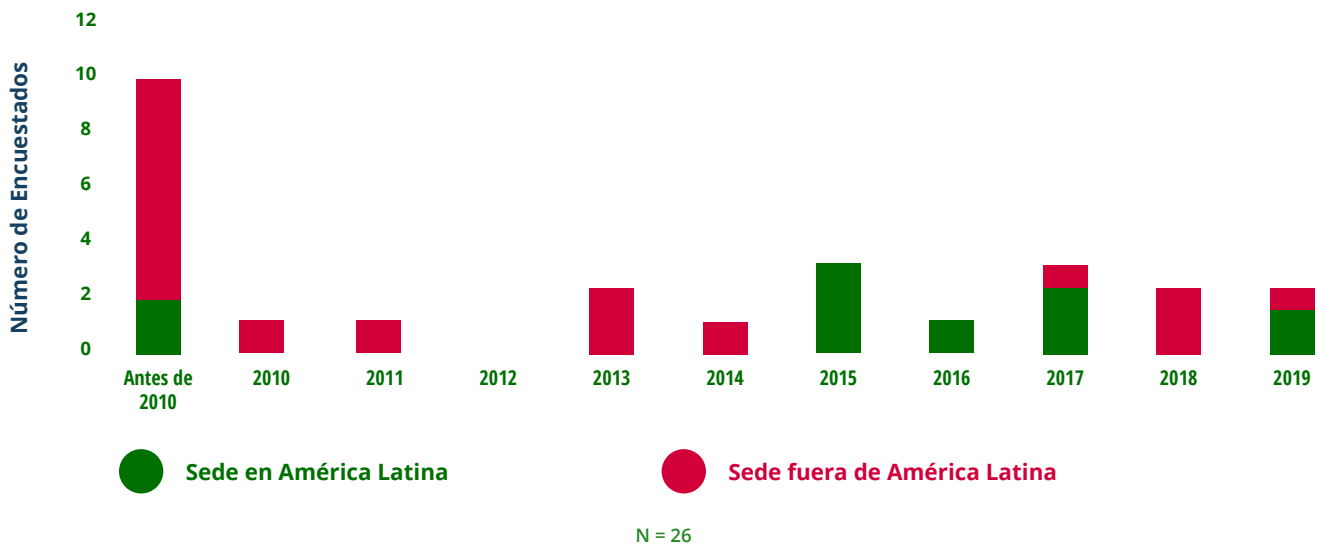
# México



**Este estudio incluye a 31 inversionistas de impacto con AUM dedicados a** inversiones en México. Once están ubicados en México, tres en otros países latinoamericanos y 17 fuera de la región.

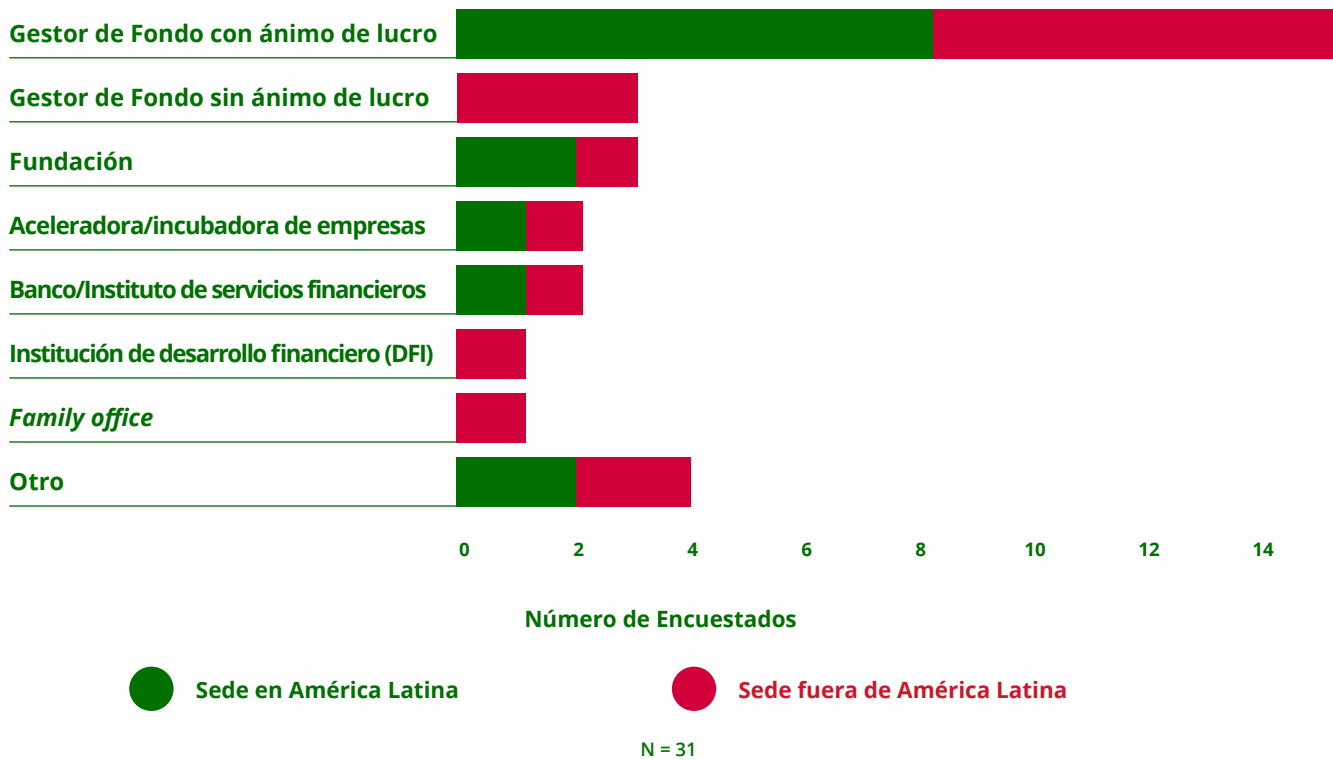
Los inversionistas de impacto que participaron en este estudio comenzaron a invertir en México desde 1999. La mayoría de los encuestados ubicados en América Latina comenzaron a invertir en México en los últimos cinco años, mientras que los que están fuera de la región han estado entrando al mercado durante la última década (figura 26).

**Figura 26: Año de primera inversión en México por lugar de sede del inversionista**



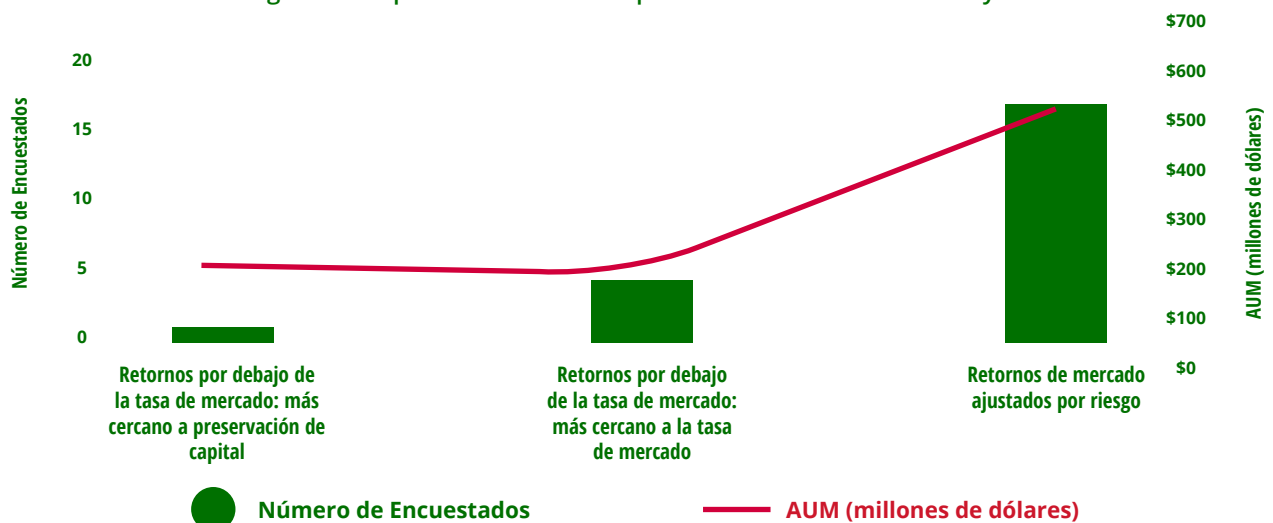
La figura 27 muestra que la mayoría de los inversionistas con AUM dirigidos a México se identifican como gestores de fondos con ánimos de lucro (48%), seguido por fondos sin ánimos de lucro (10%) o instituciones de servicios financieros (10%).

Figura 27: Tipo de organización por lugar de sede del inversionista



Los encuestados suelen tener expectativas de retornos de tasa de mercado, tanto en términos del número de inversionistas como de los AUM que representan (figura 28).

Figura 28: Expectativa de retorno por número de inversionistas y AUM

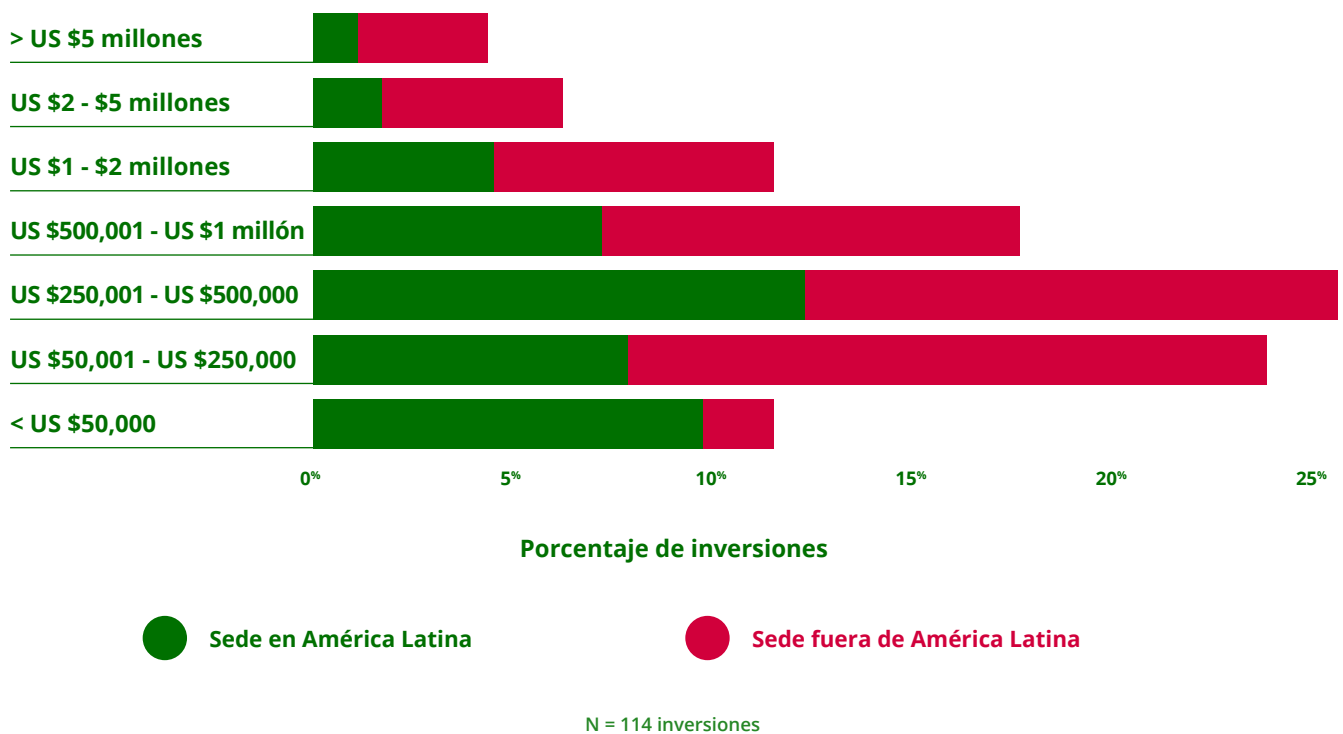


N = 24 inversionistas con un total de US\$718 millones de AUM dirigidos a México

Los 17 encuestados que compartieron información sobre inversiones individuales en empresas mexicanas durante 2018-2019 representan 114 inversiones, con un total de USD \$107 millones. Más de tres cuartos (77%) de las inversiones de impacto hechas en México en este periodo fueron en empresas en etapa de expansión / crecimiento, constituyendo el 93% del capital invertido. La siguiente etapa más común fue la inicial, con 14% de las inversiones y 7% del capital. La mayoría de las inversiones fueron en deuda (79%), seguido de capital (13%) y cuasicapital (8%).

Aunque hubo una cantidad similar de transacciones realizadas por inversionistas con sede dentro y fuera de América Latina, la mayoría del capital destinado vino de fuera de la región, puesto que suelen invertir sumas mayores (figura 29).

**Figura 29: Inversiones en México por tamaño y por lugar de sede**



Los sectores que más inversiones recibieron fueron agricultura (25%), biodiversidad (21%) y microfinanzas (18%). En cuanto a capital invertido, los servicios financieros y microfinanzas recibieron más de la mitad (54%) del capital total invertido en México durante 2018-2019.

Los 11 inversionistas con sede en México miden su impacto, y ocho de ellos (73%) utilizan el sistema IRIS+. Esto es significativamente superior a la media para la región, lo cual sugiere que los inversionistas mexicanos son líderes regionales en adoptar sistemas de medición estandarizada.

# Inversionistas participantes

La lista a continuación presenta a los inversionistas que participaron en esta encuesta y accedieron a ser nombrados en esta publicación.

- Acadia Inwestimentos
- Accion Venture Lab
- Acumen Fund Inc.
- Acumen LatAm Capital Partners
- Adobe Capital / New Ventures
- Agora Partnerships
- AlphaMundi Group
- Alterna
- Althelia Funds
- Ameris Capital (Fondo de Inversión Social)
- Antera Gestão de Recursos
- Athena impacto
- Balance Capital
- Bamboo Capital Partners
- Bemtevi Investimento Social
- Bratus Natural Capital
- Capital Indigo
- Catholic Relief Services
- CO Capital de Impacto Social México SAPI de CV
- COLABORATIVO
- Conservation International Ventures LLC
- Cordaid Investment Management B.V.
- CREAS Ecuador
- Creation Investments Capital Management, LLC
- Din4mo
- EcoEnterprises Fund
- Ejido Verde
- Elevar Equity
- Finep
- Fundação Tide Setubal
- Fundación IES
- Fundación WWB Colombia
- FUNDA-PRÓ
- Gag Inwestimentos
- Garnier&Garnier
- Global Partnerships
- Grassroots Business Fund
- Grassroots Capital Management PBC
- Heifer International
- IC Fundación
- ICE - Institute for Corporate Citizenship
- Ideas y Capital
- IG4 Capital
- Ignia
- Imaginable Futures (Antes Omidyar Network Education)
- Instituto Conexões Sustentáveis
- International Finance Corporation
- Inversor
- Kaeté Inwestimentos
- Kiva
- KPTL
- LGT Lightstone
- Linked Foundation
- Luxembourg Microfinance and Development Fund
- Mercy Corps Ventures
- MOV Inwestimentos
- NESsT
- Oikocredit
- OXFAM Intermon
- PC Capital Management, S.C.
- PG Impact Investments
- Pomona Impact
- Positive Ventures
- Promotora Social México
- Provence Capital
- Rise Ventures
- Root Capital Inc.
- Salkantay Partners
- SITAWI Finanças do Bem
- Synthase Impact Ventures
- Trê Investing with cause
- TriLinc Global, LLC
- VilCap Investments
- VIWALA
- Vox Capital
- World-Transforming Technologies
- X8 Inwestimentos
- Yunus Social Business Colombia
- Yunus Social Business Brazil

# Entrevistados participantes

**Santiago Álvarez.** Socio Gerente, *Acumen LatAm Capital Partners* (ahora *ALIVE*)

**Paulo Bellotti.** Fundador y Director Ejecutivo, *MOV Inversiones*

**Antoine Cocle.** Director Ejecutivo General y fundador, Kaya Impacto y CFO interino de Ejido Verde

**Juan Carlos Iturri.** Director Ejecutivo, Fundación IES

**Daniel Izzo.** Director Ejecutivo y co-fundador, Vox Capital

**Nathalie Prado.** Directora, *Inversiones, EcoEnterprises Fund*

**Renata Truzzi.** Director de Portafolio, Brasil y Cono Sur, NESsT

 Aspen Network of  
Development Entrepreneurs

  
THE ASPEN ) INSTITUTE

Producido por Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) 2020