

**ESADE**

Ramon Llull University

**ESADE  
ENTREPRENEURSHIP  
INSTITUTE**

---



**FOROIMPACTO**

# **LLAMADA A LA ACCIÓN – PROPUESTA DE TEMAS PRIORITARIOS SOBRE OFERTA DE CAPITAL A ANALIZAR PARA ESPAÑA**

Madrid, 2 de julio 2018



- Mapa preliminar de la oferta de capital del ecosistema de la inversión de impacto en España
  - ✓ Breve descripción de la situación actual en el marco de GSG con casos pioneros internacionales
  - ✓ Casos pioneros en España
  - ✓ Propuestas preliminares para cada grupo de actores
- El mercado de las inversiones de impacto en España es aún muy fragmentado
- Cada grupo de actores posee características y enfrenta barreras muy diversas

**OBJETIVO**

- **Priorizar las fuentes de capital más relevantes en la etapa inicial del desarrollo del mercado**
- **Determinar qué medidas son prioritarias para esta etapa**
- **Desarrollar recomendaciones estratégicas**

## Definición de inversión de impacto

*Las inversiones de impacto son aquellas que intencionalmente buscan un impacto social/medio-ambiental, medible, en conjunto con un retorno financiero, como mínimo igual al del capital principal invertido.*

- Es esencial el paso de dos dimensiones a tres: **riesgo, retorno e impacto**
- El objetivo de un retorno financiero distingue la inversión del impacto de la filantropía, aunque existen estrategias **híbridas**, como la venture philanthropy.
- La mención de **intencionalidad** significa que la inversión del impacto en fondos, empresas, entidades del tercer sector, es una estrategia **proactiva** de búsqueda de impacto, que va más allá de la inversión socialmente responsable.
- Es necesario **medir** el impacto social para demostrar que se hayan logrado los objetivos, y así trabajar para conseguir más impacto a través de las inversiones.

# Marco de actuación de las inversiones de impacto



# Demanda

# Oferta



## Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones

## LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA

- El rol de la administración pública es crítico facilitando la inversión de impacto y eliminando barreras.
- Sin un liderazgo gubernamental, el desarrollo del mercado de las inversiones de impacto será lento y su impacto más limitado.
- Las líneas políticas clave para facilitar la inversión de impacto:
  - Suministro de capital
  - Construcción de la infraestructura
  - Incentivos fiscales

# Actores en España

## ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO

- **Instituto de Crédito Oficial ICO:** Banco público + agencia financiera del estado.
  - Fond-ICO Global, **fondo de fondos** de capital riesgo de €1.200 millones.
  - Fondo para la promoción del desarrollo (FONPRODE)
  - Emisor de bonos sociales
- **ENISA:** Sociedad Mercantil estatal
  - Programa ENISA Emprendedores Sociales: préstamos participativos.

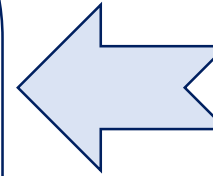
## ADMINISTRACIÓN PROVINCIAL - Algunos ejemplos

- **Seed Capital Bizkaia**
  - Sociedad foral que ha lanzado varios fondos de apoyo a emprendimientos sociales

## ADMINISTRACIÓN MUNICIPAL- Algunos ejemplos

- **Ayuntamiento de Barcelona**
  - Emisión de bonos sociales y bonos verdes
  - Proyecto B-MINCOME
  - Proyecto Vincles
- **Ayuntamiento de Madrid**
  - Quiere destinar €86,5 millones del presupuesto a préstamos y compra de acciones de empresas y fondos de inversión social

## Fuentes de capital de impacto



Administración pública

Mayorista

Banca

Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones



## MAYORISTAS – FONDO DE FONDOS

- El *mayorista* es un fondo de fondos que invierte en intermediarios que inviertan a su vez en empresas sociales y proyectos de impacto que aborden los problemas sociales del país.
- Un actor fundamental en el que todos los NABs coinciden debe crearse a nivel nacional es un agente mayorista.
- Su fuente principal de capital suele ser las cuentas inactivas que existen en el país.
- Debe además, actuar como líder de mercado promocionando la creación de intermediarios especializados para facilitar el acceso al capital.
- En España no existe este actor.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

**Mayorista**

Banca

Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones



## Propuesta preliminar

- Estudiar cómo canalizar fondos públicos existentes a la inversión de impacto social, *explorar la posibilidad del lanzamiento de un programa dentro de Fond-ICO Global específicamente para apoyar fondos de impacto social.*
- Pedir subvenciones a las AA.PP. para invertir en la infraestructura del mercado de la inversión de impacto, *por ej. a través de fundaciones o fondos específicos para capacitación.*
- Implementar medidas concretas para desbloquear y atraer fondos privados,
  - Garantías públicas que reducen el riesgo.*
  - Proveer incentivos fiscales*

## Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones

## Estado actual de la banca dentro del mercado de las inversiones de impacto

- Los bancos son potencialmente un pilar esencial de la inversión de impacto puesto que poseen acceso a grandes cantidades de capital (financiero, humano y social) que puede utilizarse para apoyar, y hacer crecer el sector.
- Se espera que la mayor parte de la actividad bancaria en el sector de la inversión de impacto provenga de la banca privada.
- Han empezado a aparecer practicas punteras entre los bancos comerciales y de inversión que van más allá de la filantropía tradicional y la Responsabilidad Social Empresarial (RSE)
- Las habilidades financieras de los bancos y su conocimiento pueden ser utilizados para invertir en emprendimientos sociales.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

**Banca**

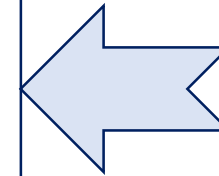
Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones



## Banca Privada

- **CaixaBank Banca Privada:** Proyecto de Valor Social, asesoramiento en filantropía, IRS e inversión de impacto para sus clientes, con un equipo exclusivo. Aplica los mismos criterios que rigen el resto de las inversiones patrimoniales.

## Banca Comercial

- **Triodos Bank:** Banca ética, ofrece productos especializados; financia empresas sociales, invierte en organizaciones sociales.
- **Fiare Banca Etica:** evalúa el mérito crediticio: el análisis técnico + la sensibilidad social, ambiental, ética de los proyectos
- **Caixa Micro Bank:** Microcréditos y producto de inversión para clientes con la Fundación La Caixa.

## Banca de inversión

- **JP Morgan:** Unidad de finanzas sociales, invierte su propio capital
- **Credit Suisse:** Creación de ResponsAbility Investments, administrador de activos
- **Deutsche Bank UK:** un fondo de £ 10 m para invertir en empresas sociales

## Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

**Banca**

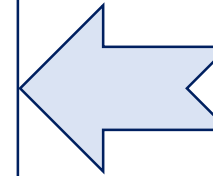
Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones



## Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

**Banca**

Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones

## Propuestas preliminares

- Educar a los departamentos de banca privada de los principales bancos españoles en la nueva filantropía para que la inversión de impacto pase a ser una propuesta clave en el “asset allocation” de los clientes.
- Adaptar la política de créditos de la banca comercial para ofrecer productos sociales
- La banca de inversión puede ayudar a estructurar y lanzar nuevos productos de inversión de impacto
- La banca en general debe promover la inversión de impacto entre sus clientes

## INSTITUCIONES DE COOPERACIÓN AL DESARROLLO

- Las instituciones financieras de desarrollo están facilitando una financiación específica para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa sin acceso a financiación privada en los países en vías de desarrollo.
- Han empezado a crear nuevos modelos de inversión, combinando su capacidad financiera con su objetivo social, así entrando en el sector de la inversión de impacto.
- Tienen una larga experiencia en la provisión de asistencia técnica y asesoría para hacer frente a los conocimientos técnicos esenciales de las Pymes.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

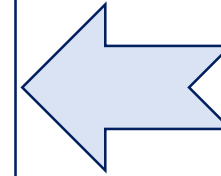
**Instituciones de cooperación al desarrollo**

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones



## Actores internacionales – ejemplos destacados

- **Departamento para el desarrollo internacional del Reino Unido - DFID**
  - **Impact program:**
    - **Fondo de impacto:** invierte en fondos y otros intermediarios con el potencial de generar impacto en países en desarrollo
    - **Impact accelerator:** invierte directamente en oportunidades de alto desarrollo y sostenibles comercialmente cuyos riesgos son demasiado altos y / o los rendimientos financieros son bajos
- **Agencia Sueca de cooperación al desarrollo internacional – SIDA**
  - **Challenge Funds:** soluciones innovadoras y poco convencionales para los problemas de desarrollo. Por lo tanto, acepta un mayor nivel de riesgo en la inversión.
  - **Instrumentos de garantía:** co-garante junto con un donante, un banco de desarrollo o una institución financiera de desarrollo diversos riesgos

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

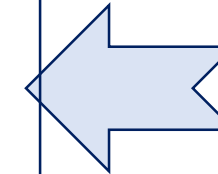
**Instituciones de cooperación al desarrollo**

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

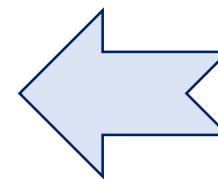
Minoristas

Fundaciones



## Actores en España

- **COFIDES:** acreditada para cofinanciar proyectos con la UE en el marco del Blending.
  - Blending + Blending facilities.
    - **Fondo Huruma (GAWA Capital):** el objetivo de que las entidades financieras sirvan adecuadamente al segmento agricultores pequeños o excluidos en Latinoamérica y Caribe, África Subsahariana y Asia
    - inversión total de €100 m. tramo de primeras pérdidas de €10 m aportados por la UE
- **FONPRODE:** uno de los principales instrumentos financieros de la Cooperación Española, administrado por **AECID**, con el apoyo de **COFIDES**



### Fuentes de capital de impacto

Administración pública
Mayorista
Banca
<b>Instituciones de cooperación al desarrollo</b>
Family offices/HNWI
Inversores institucionales
Minoristas
Fundaciones

## Propuesta preliminar

Apoyo de COFIDES-AECID a nuevos fondos de impacto social orientados a países en vías de desarrollo con temáticas que permitan acceder a Blending

## FAMILY OFFICES

- De acuerdo al estudio Global Family Office Report 2017 de UBS, el 28.3% de los family offices internacionales realiza inversión de impacto.
- La generación de los millenials quiere realizar inversiones de impacto:
  - 75 millones de millenials, probablemente se convertirá en la generación más rica de la historia de Estados Unidos.
  - Se espera que unos \$41 billones sean transferidos a sus herederos.
- En España, los family offices muestran interés en las inversiones de impacto, sin embargo no existe documentación escrita por lo que las únicas fuentes de información serán las entrevistas que se realizarán.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

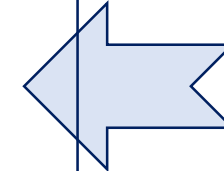
Instituciones de cooperación al desarrollo

**Family offices/HNWI**

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones





## Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

Instituciones de cooperación al desarrollo

**Family offices/HNWI**

Inversores institucionales

Minoristas

Fundaciones

## Caso pionero en España: Magallanes Impact Fund

Lanzado por Magallanes Value Investors, en enero de 2018, fondo aprobado por la CNMV con el fin de invertir en entidades de microcréditos.

## Propuestas preliminares

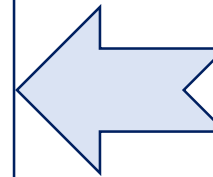
- Ofrecer opciones de inversión en fondos de impacto especializados para family offices interesados en generar un impacto social además de un retorno financiero.
- Divulgar casos de éxito de family offices que han desarrollado estrategias de inversión de impacto.

# INVERSORES INSTITUCIONALES

- Fondos de pensiones, aseguradoras e instituciones religiosas
- En general, constituyen actores casi ausentes en las inversiones de impacto.
- Los motivos principales de esta ausencia tanto a nivel global y sobre todo a nivel de España y en especial las **aseguradoras** se pueden resumir en:
  - **La labor fiduciaria y el marco regulatorio:** En España, el sector asegurador debe regirse a la normativa europea **Solvencia II** que regula el control y la calibración de los riesgos y adecuación del capital al riesgo asumido.
  - **La percepción que tienen los inversores institucionales:** consideran que las inversiones de impacto están en una etapa inicial, constituye un ecosistema aún pequeño e inmaduro.
  - **La naturaleza** de las inversiones de impacto:
    - Retornos financieros ajustados al riesgo por debajo del mercado
    - Son inversiones “íliquidas”
    - La medición de impacto es costosa

## Fuentes de capital de impacto

Administración pública
Mayorista
Banca
Instituciones de cooperación al desarrollo
Family offices/HNWI
<b>Inversores institucionales</b>
Minoristas
Fundaciones



## Casos pioneros a nivel global

### ➤ Fondos de pensiones

- **PGB:** comprometió €20 millones para un fondo de micro-finanzas, de una duración de ocho años con un retorno esperado de aproximadamente 6%. Enfocado en micro-finanzas, pequeñas y medianas empresas en países en desarrollo y energía renovable
- **PFZW,** decidió invertir €20.000 millones de sus activos totales en empresas y proyectos que tienen un impacto positivo en la sostenibilidad.

### ➤ Compañías de seguros

- **Grupo Axa: Axa Impact Investment:** En 2014, Axa lanzó un fondo de fondos de impacto de €150 millones. **Axa Research Fund:** temas estratégicos que inciden directamente en la actividad central de la compañía

### ➤ Instituciones religiosas

- Conferencias en inversión de impacto del Vaticano

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

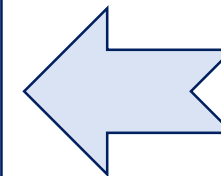
Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

**Inversores institucionales**

Minoristas

Fundaciones



## MINORISTAS

- En general, los sistemas de regulación son precisos cuando se trata de donaciones o inversiones que los individuos realizan. No así con inversiones de impacto.
  - Los países del GSG recomiendan implantar los fondos solidarios 90/10 que Francia ha desarrollado.
  - Francia y el Reino Unido han recomendado extender este esquema a los fondos de pensiones.
- **Los fondos solidarios 90/10 en Francia**
- Permiten canalizar el ahorro de los trabajadores hacia inversiones en empresas sociales. 90% empresas cotizadas ISR y 10% empresas sociales.
  - Las empresas con más de 50 empleados están obligadas a ofrecer a sus empleados, un fondo solidario opcional.

**Propuesta preliminar:** Replicar los esquemas franceses de ahorro solidario, desarrollando directrices, marcos de competencias y legislación.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

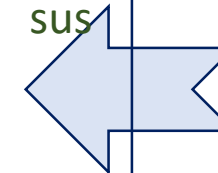
Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

**Minoristas**

Fundaciones



## Propuestas preliminares

- Desbloquear capital institucional con capital público mediante mecanismos que reduzcan el riesgo para el inversor institucional.
- Promover ventajas fiscales que compensen los costes de medición.
- **Fondos de pensiones:**
  - Incentivar que los fondos de pensiones de empleo dediquen un porcentaje a la inversión de impacto, a través de formación a las Comisiones de Control
  - Mejorar el reglamento de Pensiones para aumentar los requisitos de información que los FP deben dar sobre inversiones e impacto
- **Aseguradoras:**
  - Rebajar requerimiento de capital para las aseguradoras en las inversiones de impacto
- **Instituciones religiosas:** Involucrar a las principales empresas de asesoramiento financiero EAFI del sector.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

**Inversores institucionales**

Minoristas

Fundaciones

## LAS FUNDACIONES

- Desde el punto de vista de la oferta de capital, las fundaciones juegan un papel esencial. Se destacan dos actividades principales:
  - i. Venture Philanthropy: proveer una fuente de capital principal al inicio ofrecer asistencia técnica
  - ii. Inversiones relacionadas a la misión (MRI): invertir la dotación patrimonial en inversión de impacto alineado a la misión de la fundación.
- Fundaciones precursoras en MRI son de los EEUU: **Felicitas Foundation (100%) Ford Foundation (\$1.000 m); Packard Foundation (sistema avanzado)**
- **Casos pioneros dentro de los miembros del GSG en MRI**
  - **Alemania: MRI Pilot Fund**
  - **Brasil: un fondo de inversión conjunta como proyecto prototipo de fundaciones e institutos brasileiros**

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

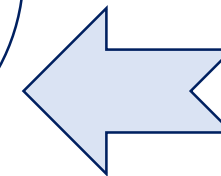
Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

**Fundaciones**



## Las fundaciones en España

### CASOS PIONEROS

#### ➤ ANESVAD

- Un mínimo del 50% de la cartera de inversión patrimonial en inversiones de impacto y temática.

#### ➤ OPEN VALUE FOUNDATION

- Fondo Social Open Value sensibiliza y atrae a inversores para apoyar el crecimiento y expansión de empresas sociales.

#### ➤ FUNDACIÓN NETRI

- El programa de microcréditos para el desarrollo; La financiación de empresas sociales; y proyectos de ayuda directa.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

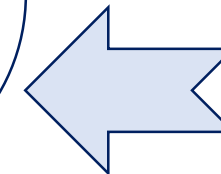
Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

**Fundaciones**



## Propuestas preliminares

- Ofrecer formación a las fundaciones para que puedan expandir su manera de financiar más allá de las subvenciones - utilizar otros mecanismos financieros – y aplicar la metodología del Venture Philanthropy.
- Explorar cómo las fundaciones pueden canalizar su dotación a las inversiones de impacto:
  - Destacar y divulgar casos de éxito.
  - Estudiar una modificación de la normativa para que las inversiones alineadas con su misión sean autorizadas por el Protectorado.
  - Lanzar un fondo MRI piloto conjunto que les permita adquirir experiencia como se hizo en Alemania o Brasil.

### Fuentes de capital de impacto

Administración pública

Mayorista

Banca

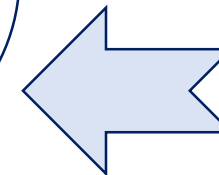
Instituciones de cooperación al desarrollo

Family offices/HNWI

Inversores institucionales

Minoristas

**Fundaciones**





**ESADE**

Ramon Llull University

**ESADE  
ENTREPRENEURSHIP  
INSTITUTE**



**FOROIMPACTO**

# **LLAMADA A LA ACCIÓN – PROPUESTA DE TEMAS PRIORITARIOS SOBRE OFERTA DE CAPITAL A ANALIZAR PARA ESPAÑA**

Primer borrador de uso interno, no circular

Madrid, 2 de julio 2018