



GRUPO DE TRABAJO
EN INVERSIÓN DE IMPACTO
ARGENTINA



CIENCIAS
EMPRESARIALES

www.inversiondeimpacto.net

www.austral.edu.ar/cienciasempresariales

Inversión de Impacto en Argentina 2013-2022

Autoras:

Dra. Silvia Martino

Mag. Fernanda Figueroa

MBA. Lourdes Peirano

Agradecimientos

Agradecemos a todos los inversores de impacto, a los que están considerando serlo y a todos los actores encuestados y consultados por brindarnos su tiempo y buena predisposición al compartir información valiosa que hizo posible este primer estudio de la Oferta en Impact Investment en Argentina.

Al Grupo de Trabajo en Inversión de Impacto en Argentina. En especial, a Acrux Partner -a María Laura Tinelli y su equipo- y a ENI Di Tella.

A los miembros de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Austral, en especial a Carolina Dams, su Decana, por su confianza y apoyo a lo largo del proyecto.

A cada persona que colaboró con sugerencias y puntos de vista. Sin el profesionalismo de cada persona que participó de diversos modos, sin dedicación constante y compromiso, no hubiera sido posible finalizar este estudio.

Un primer Reporte de esta índole siempre se plantea con mucha ilusión, convicción y perspectiva de trabajo a largo plazo.

Se agradece el haber acabado esta etapa de un largo camino por recorrer, con un equipo de personas que busca aportar para mejorar nuestro mundo.

Nomenclaturas

- **GIIN:** Global Impact Investing Network
- **LAVCA:** The Association for Private Capital Investment in Latin America
- **AUM:** Assets Under Management
- **IFD:** Las Instituciones Financieras de Desarrollo

Introducción

El siguiente reporte se realiza en el marco del [Grupo de Trabajo de Inversión de Impacto en Argentina](#). Este grupo, conformado en 2016, es impulsado por actores clave del sector financiero, corporativo, gubernamental, sociedad civil, academia, y empresas de triple impacto.

Su objetivo es marcar el rumbo y consolidar el desarrollo del mercado de inversión de impacto en Argentina y Uruguay, generando un cambio de paradigma en la forma de hacer negocios.

En el marco de este Grupo de Trabajo, se realizaron diferentes acciones, entre ellas la publicación del Reporte “Inversión de Impacto en Argentina 2017. Oportunidades y Desafíos”¹ y otras investigaciones sobre algunos de los aspectos vinculados a la temática en Argentina (marco legal, negocios inclusivos, finanzas alternativas, entre otros). Estos estudios y otras publicaciones internacionales han servido de base para emprender este nuevo reporte.

La Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Austral, lideró la elaboración del presente estudio, que es el primero en torno a la medición de la oferta de capital destinado a inversión de impacto en nuestro país. El objetivo es cuantificar las inversiones pasadas y futuras (n° deals y montos USD) de inversores de impacto (nacionales o extranjeros) en empresas argentinas en el período 2013 - 2022.

¹ <http://inversiondeimpacto.net/wp-content/uploads/2017/05/Reporte-Inversion-de-Impacto-Argentina-2-entrega.pdf>

Introducción

Para ello, se llevó a cabo una investigación exploratoria basada en una metodología mixta. La unidad de análisis son los inversores de impacto que invirtieron en Argentina o proyectan hacerlo en el período de estudio. La población de estudio queda limitada a los inversores que cumplen con cuatro criterios ² que entendemos que facilitan la identificación de una inversión de impacto, los mismos están vinculados a: 1. montos de inversión, 2. intencionalidad de invertir en impacto, 3. tipo de inversión y 4. retorno económico esperado.

Se utilizó el muestreo dirigido o no probabilístico. Primero, se realizó un muestreo de expertos y posteriormente, mediante la técnica de referencia en cadena, se logró construir la muestra total (67 actores). Los datos primarios se obtuvieron mediante entrevistas mayormente presenciales a 40 actores (25 inversores). El instrumento fue un cuestionario semiestructurado.

Las entrevistas tuvieron lugar entre octubre de 2017 y marzo de 2018. Debido a la coyuntura e incertidumbre que se vivió en Argentina desde el pasado mes de abril, se decidió realizar entrevistas complementarias a los inversores más importantes de la muestra (en montos) durante mayo del 2018.

² Debido a que la inversión de impacto es incipiente en Argentina, no existe un consenso sobre su definición. Por ello, adoptamos estos criterios basándonos en los siguientes informes LAVCA (2016). Report: “The impact investing landscape in Latin America - Trends 2014&2015- Special focus on Brazil, Colombia and Mexico” y GIIN (2017) Report “Annual impact investor survey 2017”.

Resumen Ejecutivo

Según el reporte anual 2018 de GIIN³, el mercado de inversión de impacto, a nivel global, representa aproximadamente USD 228 mil millones de activos bajo administración, constituyendo un crecimiento del 100% respecto del año 2017. Así se confirma la tendencia alcista en los últimos años (en 2017 hubo un 53% más de inversión a comparación con 2016).

El 16% (USD 36.500 millones) fueron invertidos en América Latina y el Caribe, posicionando a la región como la primera destinataria de fondos dentro de los países emergentes. El flujo de capitales destinado a países emergentes representa el 56% del total AUM.

En este contexto, el presente reporte pretende mostrar la oferta de capital destinada a la inversión de impacto en Argentina, ya que hasta el momento no existía ningún estudio de medición de la oferta.

Por la incertidumbre financiera-económica que se ha presentado en el año 2018, particularmente desde abril hasta la actualidad, se ha decidido cerrar la proyección de inversiones para el período 2018-2022 eligiendo el escenario pesimista entre los tres escenarios posibles. A pesar de esto, las conclusiones parecen mostrar una proyección de la Inversión de Impacto relevante y con perspectivas.

Se destaca que las entrevistas se llevaron a cabo antes de abril de 2018, entendemos que, a pesar de la coyuntura actual, los resultados y conclusiones reflejan una tendencia en Argentina, que va en línea con la tendencia global y regional. Resaltamos que el grupo de trabajo en Inversión de Impacto Argentina ha comenzado a trabajar en 2016 y estamos planteando un cambio en el modo de entender los negocios, que implica tiempo y constancia para lograr cambios de hondura.

³ GIIN (2018) Report “Annual impact investor survey 2018” https://thegiin.org/assets/2018_GIIN_Annual_Impact_Investor_Survey_webfile.pdf

Resumen Ejecutivo

Los resultados más destacados del presente reporte son los siguientes:

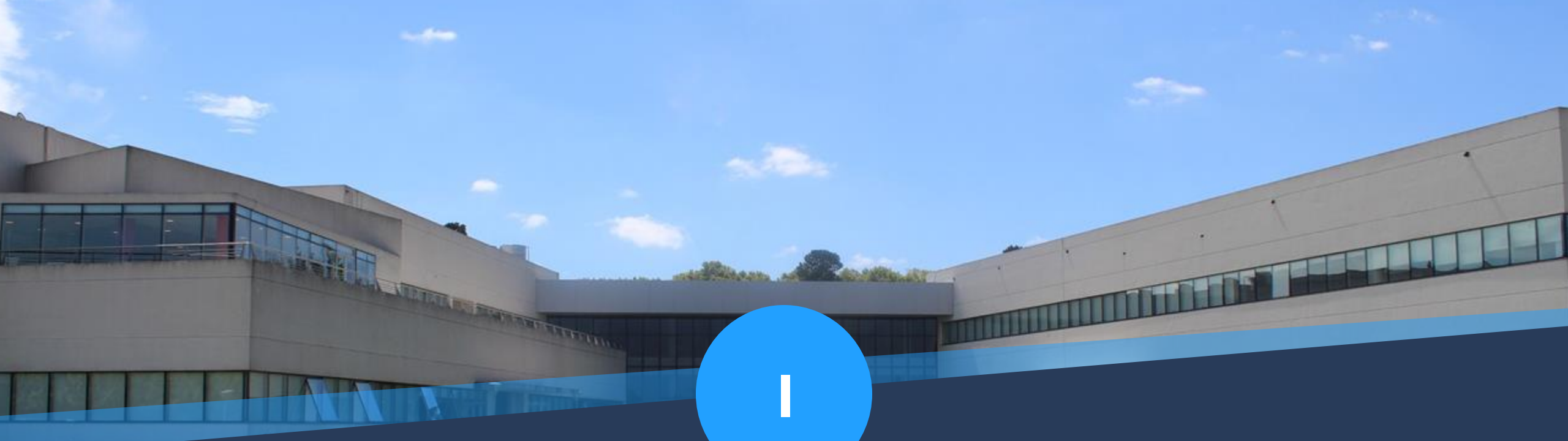
- **La inversión de impacto existe en Argentina** y pretende crecer en los próximos años:
 - Período 2013-2017: 8 inversores de impacto, USD 7.4 M invertidos, 16 deals
 - Proyección período 2018-2022: 16 inversores planean invertir USD 71 M, 139 deals
- **Argentina sigue la tendencia alcista de los mercados de impacto mundiales:** Aumento estimado en montos de 7.4 M a 71 M (858%), en deals de 16 a 139 (770%) y en cantidad de inversores se duplica de 8 a 16 (100%).
- Los fondos de inversión representan el 50% de la oferta del período 2018-2022, aceleradoras y bancos (19 % c/u), inversores ángeles y family office (6% c/u).
- La oferta manifiesta una preferencia en empresas de tecnología y microfinanzas.
- La motivación más importante de los inversores es transformar los fines de la actividad empresarial (para el 27% de los entrevistados).
- La dificultad más relevante para invertir en impacto es que existen pocos emprendimientos en condiciones de ser invertidos (para el 31% de los entrevistados), seguido de un marco regulatorio (para el 15% de los entrevistados) que aún no logra ser totalmente favorable a las inversiones en general.

El reporte inicia con la descripción de la metodología de investigación, para luego dar lugar al análisis cuantitativo, que consta de dos partes: por un lado, los resultados de las inversiones de impacto ya realizadas en el período 2013-2017 y por otro, se describen las inversiones de impacto planeadas en el período 2018-2022. Posteriormente se encuentra el análisis cualitativo donde se describen las principales motivaciones, dificultades, desafíos y oportunidades percibidas por los entrevistados. Finalmente, se encuentran las principales conclusiones y el apéndice.

Índice

- I. Metodología**
- II. Inversiones de Impacto en el Período 2013-2017**
- III. Inversiones de Impacto Planeadas en el Período 2018-2022**
- IV. Análisis Cualitativo**
- V. Conclusiones**
- VI. Apéndice**



A photograph of a modern, multi-story building with a light-colored facade and large glass windows. The building is set against a clear blue sky with a few wispy clouds. The foreground is a dark blue gradient.

I

Metodología

Metodología

Este informe es el resultado de una investigación exploratoria basada en una **metodología mixta**.

El objetivo del mismo es **cuantificar las inversiones** pasadas y futuras (n° deals, USD) de inversores de impacto (nacionales o extranjeros) **en empresas argentinas**.

El período de estudio cubre las inversiones realizadas desde 2013 a 2017 y las proyectadas desde 2018 a 2022 (total: 10 años).

La **unidad de análisis** son los **inversores de impacto** que invirtieron en Argentina o proyectan hacerlo en el período de estudio. La **población de estudio** queda limitada a los inversores que cumplen con los siguientes criterios al momento de invertir:



Metodología¹

Montos de inversión

≥ USD 25.000²

Intencionalidad

Generar impacto social y/o ambiental

Tipo de inversión

Inversión directa³

Retorno económico esperado

≥ 5%

La intencionalidad de impacto social/ambiental del inversor puede demostrarse mediante el cumplimiento de alguno de los siguientes requisitos:

1. Intencionalidad manifiesta en la Tesis de Inversión (fondos) o en la misión del negocio (otros inversores) .
2. Esquema de compensación (sucess fee) atado a resultados de impacto, además de los económicos (fondos).
3. Aplicación de métricas ambientales/sociales.

Notas:

¹ Debido a que la inversión de impacto es incipiente en Argentina, no existe un consenso sobre su definición. Por ello, adoptamos estos criterios basándonos en los siguientes informes LAVCA (2016). Report: “The impact investing landscape in Latin America - Trends 2014&2015- Special focus on Brazil, Colombia and Mexico” y GIIN (2017) Report “Annual impact investor survey 2017”.

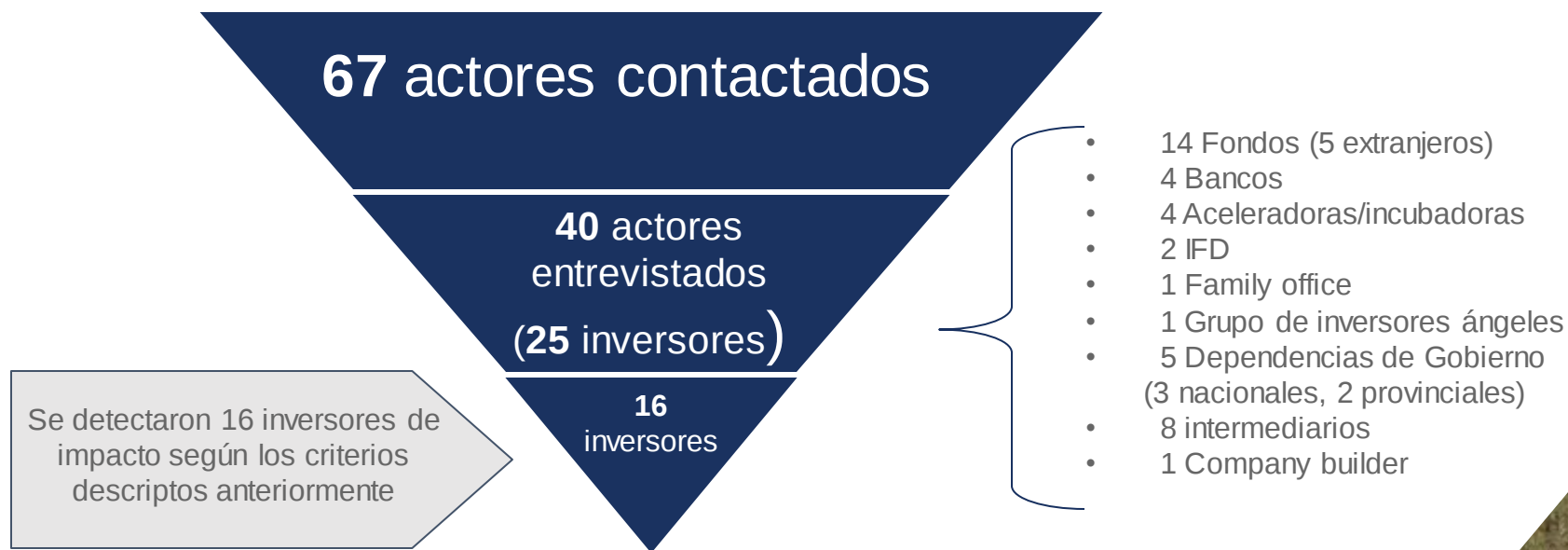
² En el caso de las inversiones en microfinanzas por parte de los bancos, incluimos las de 2do piso cuyos tickets promedio son USD 200.000. Excluimos las de 1er piso porque sus tickets rondan en los USD1.500

³ Las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desempeñan un papel fundamental en la inversión de impacto en la región, principalmente a través de inversiones en fondos (no directas). Las mismas se incluyen en el informe siempre que hayan sido informadas por los mismos fondos (que son los inversores directos), a fin de evitar la doble contabilización. El informe excluye las inversiones directas de los IFD porque su tamaño distorsionaría la imagen general del mercado.

Metodología

Muestra: Se utilizó el muestreo dirigido o no probabilístico por considerarse el más apropiado en este caso. Primero se realizó un muestreo de expertos y posteriormente, mediante la técnica de referencia en cadena, se logró construir la muestra total.

Técnicas de recolección de datos: Los datos primarios se obtuvieron mediante entrevistas mayormente presenciales, telefónicas y por mail. Las mismas tuvieron lugar entre octubre de 2017 y marzo de 2018. Debido a la coyuntura de nuestro país, debieron realizarse re preguntas a los inversores más importantes de la muestra (en montos) durante mayo del 2018. El instrumento fue un cuestionario semiestructurado. Adicionalmente, se analizaron informes de la industria de inversión de impacto en Argentina y el mundo y se consultaron portales de inversiones tales como crunchbase.com, businesswire.com, entre otros.



Entrevistados

Tipo	Institución	Contacto	Cargo
Aceleradora	Incutex SA	Leandro Pisaroni	Gestor
Aceleradora	YAVU	Sacha A. Spitz	Fundador y CEO
Aceleradora	La Plata Hub	Pablo Baldoma Jones	Fundador y Director
Aceleradora	GRID Exponential	Matías Peire	CEO-Partner
Banco	Banco Galicia	Constanza Gorleri	Gerente de Sustentabilidad
Banco	Banco Nación	Gustavo Lisa	Gerente de Desarrollo Productivo
Banco	Ciudad	Mauro Folegatto	Jefe del equipo de Inclusión Financiera
Banco	Supervielle	Nerio Peteado	Gerente General
Company Builder	Njambre	Clemencia Nicholson	Directora de Planeamiento y Finanzas
IFD	IFC (Corporación Financiera Internacional, del BM)	David Tinel	Manager LATAM
IFD	FOMIN	Susana García Robles	Chief, MIF Loans and Equity Operations; Gender Coordinator
Family office	Organización Román	Fabiana Oliver/Pilar Cristobal	Gerente de Sustentabilidad/Gerente de Mandato
Fondo	Kalei ventures	Leandro Pisaroni	Gestor
Fondo	Celeris (de Pegasus)	Fernando Chuit	Director de Impact Investment
Fondo	NXTP Labs	Ariel Arrieta/Francisco Coronel	Fundadores
Fondo	Equitas Ventures	Diego Luzuriaga/Fernando Chuit	Fundadores

Entrevistados

Tipo	Institución	Contacto	Cargo
Fondo	Linzor Capital Partners	Agustín Onagoity	Vicepresidente
Fondo	Vira Ventures	Pablo Simón	Fundador
Fondo	Aveti	Emilia Colacelli	Coordinadora
Fondo	Jaguar Ventures	Cristobal Perdomomo	Co-Fundador y General Partner
Fondo	Fondo inversión social (FIS)	Julián Costábile	Co-Fundador y Gerente General Adjunto
Fondo	Elevar Equity	Danielle Wainer	Vicepresidente
Fondo	Axon Partners	Luis Castañeda	Fund Manager del Fondo Amerigo (LATAM)
Fondo corporativo	Wayra Argentina	Lorena Suárez	Country Manager de Wayra Argentina
Fondo corporativo	MELI Fund (Mercado Libre)	Pedro Arnt/Zoe Giardino	CFO/Área de Sustentabilidad
Fondo corporativo	Wayra Perú	Alexander Rafael Gomez Herrera	Country Manager Perú, Wayra, Telefónica Open Future
Gobierno	DG Emprendedores CABA	Bruna Aristizabal/Agustín Pereyra Iraola	Responsable IncuBA Social/Responsable de Financiamiento de la DG
Gobierno	Jefatura de Gabinete de Ministro	Sebastian Welisiejko	Coordinador. Ex Director del GSG for Impact Investment
Gobierno	Mendoza Emprende. Ministerio de Economía	Lucia Mateo	Coordinadora
Gobierno	CONAMI (Comisión Nacional de Microcréditos)	Julián Costabile	Coordinador
Gobierno	Min de Producción. Dirección Nacional de VC	Lucas Cornejo	Director

Entrevistados

Tipo	Institución	Contacto	Cargo
Grupo de Ángeles	Grupo de Ángeles del IAE	Juan Martín Rodríguez	Director Ejecutivo
Intermediario	Acrux Partners	María Laura Tinelli	Directora y Co Fundadora
Intermediario	NAVES-IAE	Juan Martín Rodríguez	Director Ejecutivo
Intermediario	GDFE	Javier García Moritain	Director Ejecutivo
Intermediario	Fundación Avina	Pablo Vagliente	Director de Gobernanza de Bienes Públicos
Intermediario	Sistema B	Francisco Murray	Director Ejecutivo
Intermediario	Estudio Beccar Varella	Constanza Connolly/Fernanda Mierez	Abogada Senior/Socia
Intermediario	Consultora Almado	Alejandro Preusche	Director
Intermediario	Ashoka EEUU	Agustina Murdoch	Team Leader



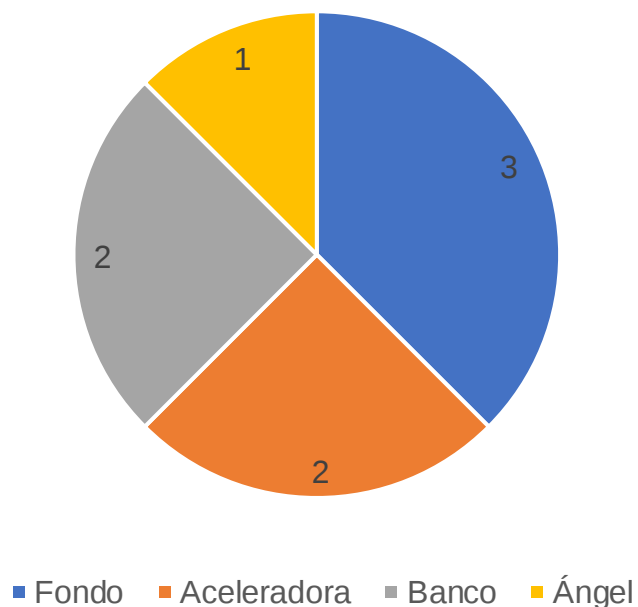
II

Inversiones de Impacto en el Período 2013-2017

2013-2017

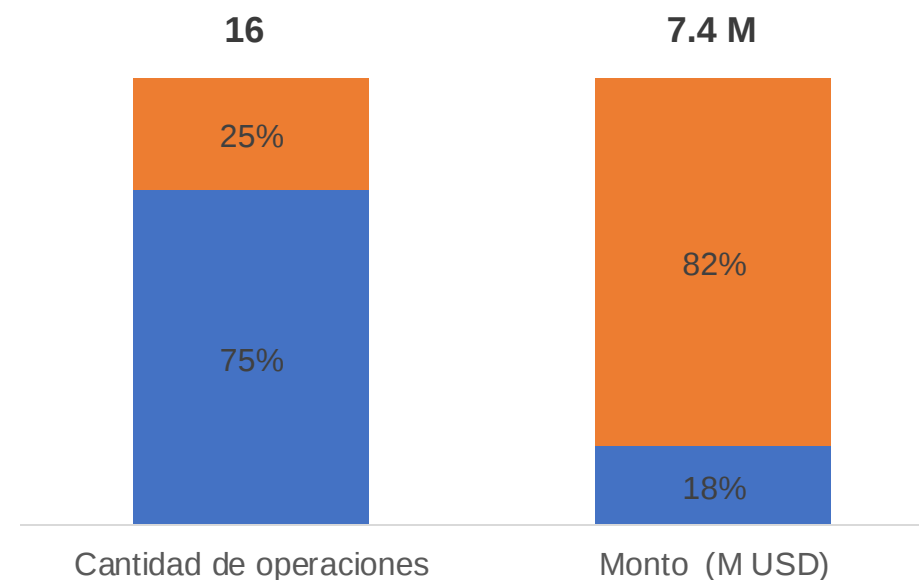
- **8 inversores** en todo el período (3 invirtiendo por primera vez en 2017).
- **USD 7.4 M¹, 16 deals**. 96% de los montos reportados se invirtieron a partir del año 2016
- **Bancos:** Las inversiones de impacto se realizaron principalmente a través de **líneas de microcréditos o mezzofinanzas**, que tomaron mayor protagonismo a partir del 2015.

Composición de los Inversores
n=8



Inversiones nacionales/extranjeras

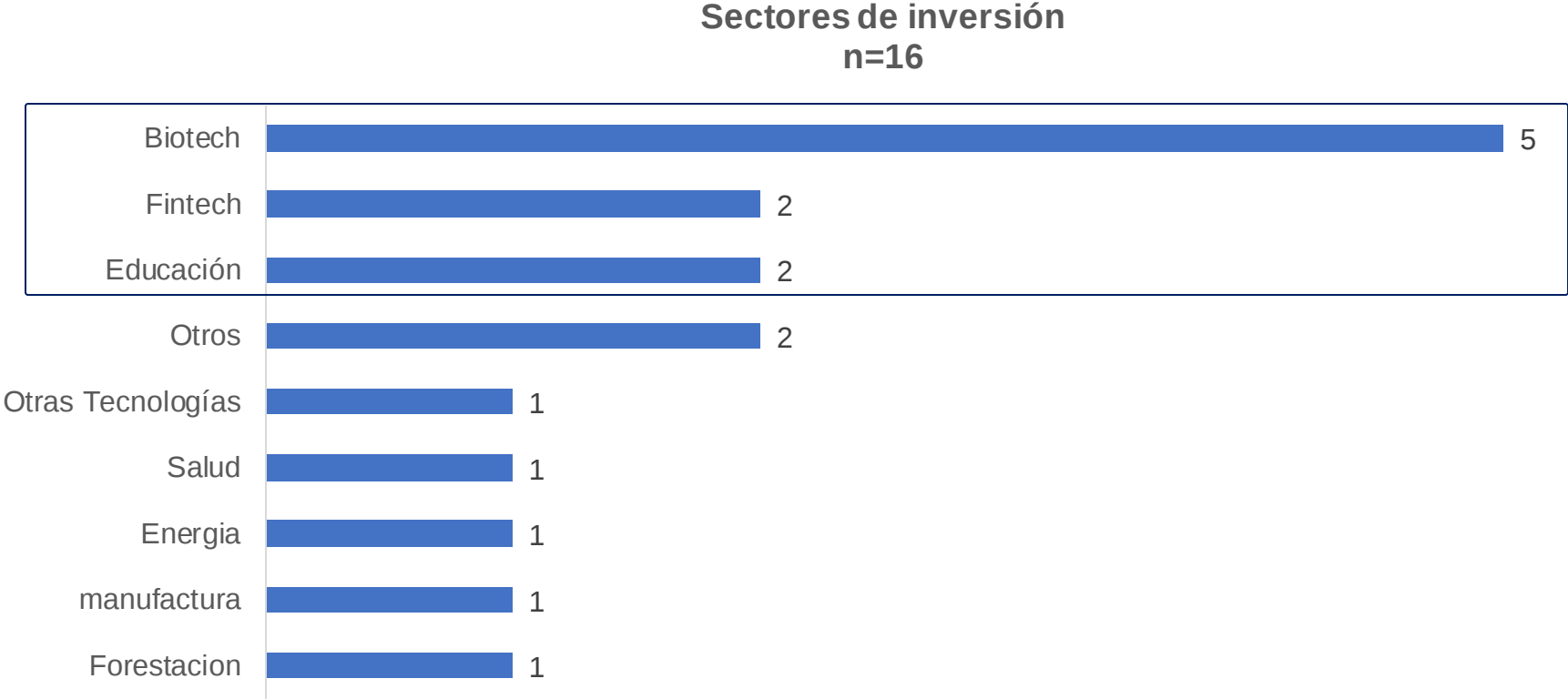
■ Inversión nacional ■ Inversión extranjera



Nota: del total de inversores entrevistados, sólo informaron el monto invertido 5 inversores.

2013-2017

Características de las empresas invertidas

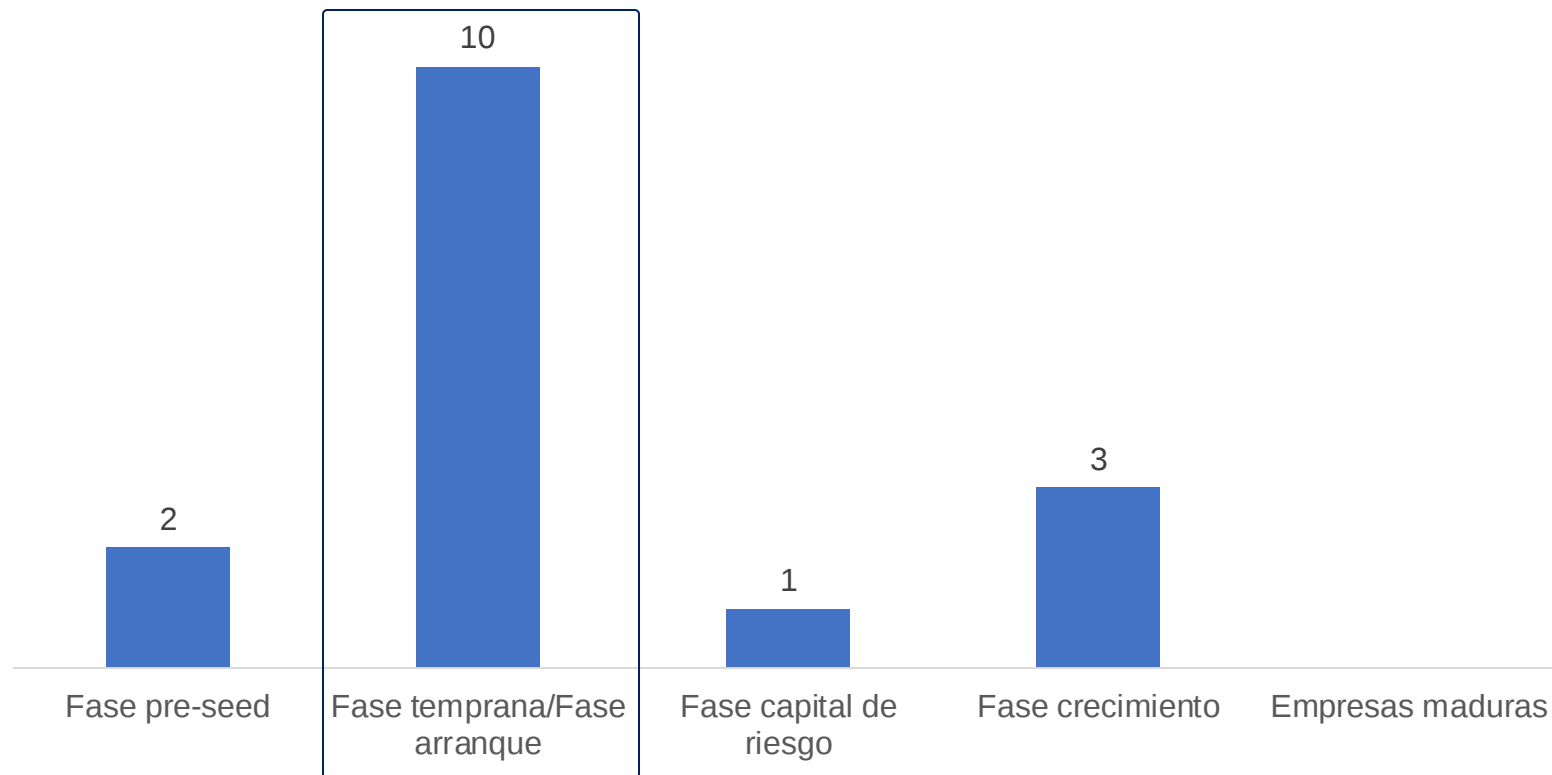


Nota: Los sectores Biotech, Fintech y Otras Tecnologías no estaban en el listado de opciones a elegir por los entrevistados (ver anexos). No obstante, de la información brindada en las entrevistas pudieron distinguirse los sectores mencionados y se consideró oportuno exponerlos en forma diferenciada.

2013-2017

Características de las empresas invertidas

Empresas invertidas por etapa de desarrollo
n=16

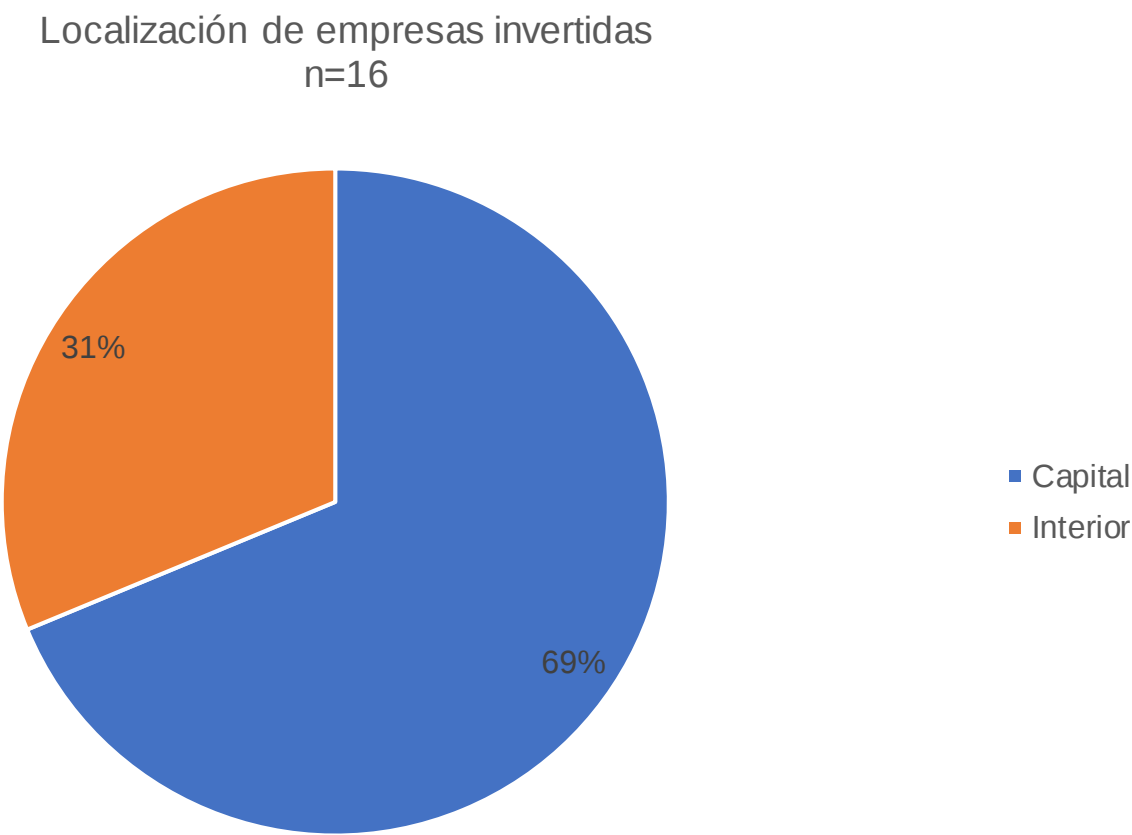


*Nota: *Se tomaron como base las etapas de desarrollo utilizadas por el GIIN en el "Annual impact investor survey 2017"

Fase pre-seed: Etapa de ideación / Fase arranque: Idea de negocio existente, pero poco se ha establecido operacionalmente; pre ingresos. / Capital de riesgo: Operación establecida, la compañía puede o no generar ingresos, pero todavía no tiene un EBITDA positivo. / Crecimiento: Compañía tiene EBITDA positivo y está creciendo /

Empresa madura: Compañía se ha estabilizado en escala y opera de forma rentable

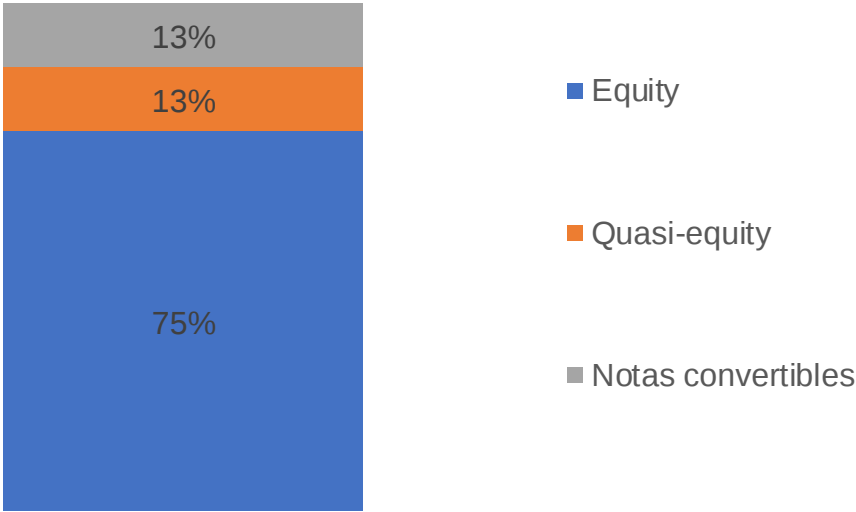
Características de las empresas invertidas



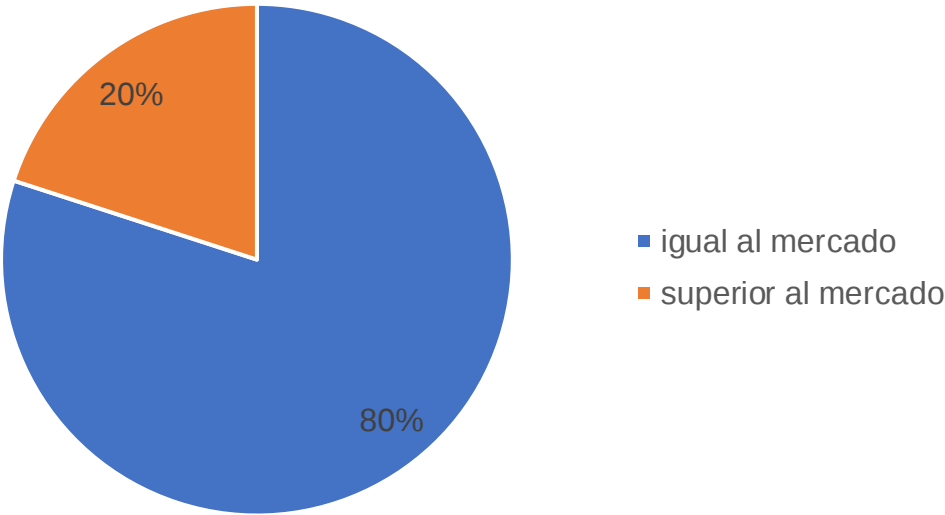
2013-2017

Características de las empresas invertidas

Instrumentos de Inversión utilizados
n=16



Rentabilidad esperada
n=5 respondientes



2013-2017

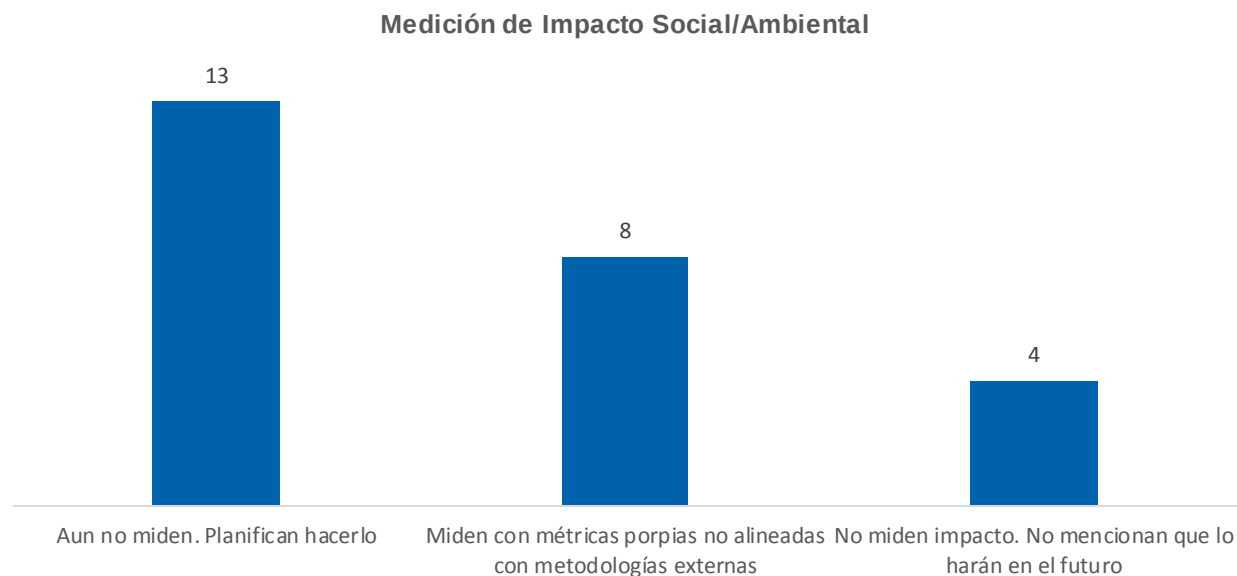
Características de las inversiones

Tamaño del Ticket

- < USD 150 k: 60%
- entre 150k y 1M: 20%
- > USD 1 M : 20%

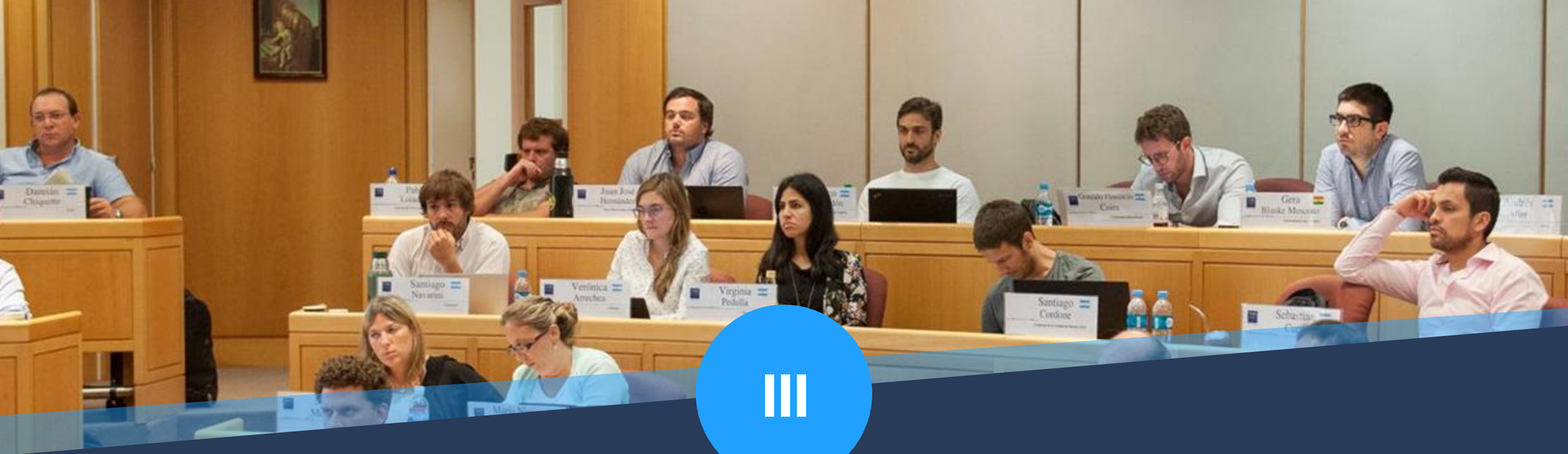
Tiempo de Exit Esperado (promedio):

2013-2017



A fin de dar a conocer las metodologías de medición utilizadas por los entrevistados, se detallan a continuación las “métricas no alineadas con metodologías externas” más mencionadas:

- Mediciones basadas en información cualitativa
- Mediciones Ad Hoc para cada proyecto. Ej Metodología de evaluación integral para organizaciones de la economía social
- Mediciones basadas en los siguientes indicadores: cantidad de trabajos creados, cantidad de fundadoras mujeres (género), cantidad de personas incluidas al sistema financiero

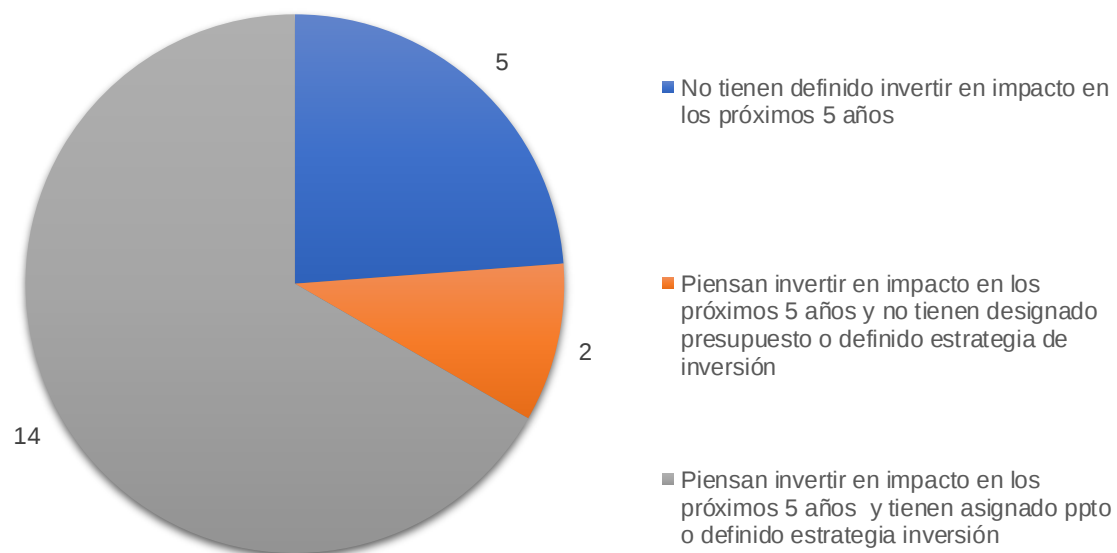


Inversiones de Impacto Planeadas Período 2018-2022

2018-2022

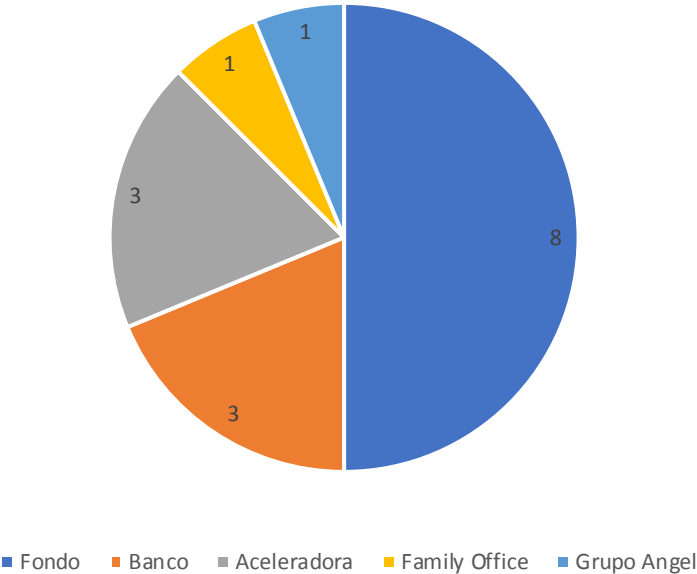
- **16 inversores** entrevistados expresaron su voluntad de invertir en impacto los próximos cinco años: 10 de ellos invirtiendo por primera vez en impacto en Argentina, el **81% son de origen nacional**.
- **14 inversores** (de los 16) manifestaron tener desarrollada la estrategia de inversión mediante la definición de algunos de estos elementos: tesis de inversión, proporción de empresas de impacto a invertir, montos a invertir.
- Varios de los inversores que no tienen definido invertir en impacto los próximos años (24%), expresaron que tienen establecido no invertir en empresas con impactos negativos en la sociedad o en el ambiente (ej. casinos, alcohol, etc.)

Inversores de impacto 2018-2022
n= 21 inversores activos



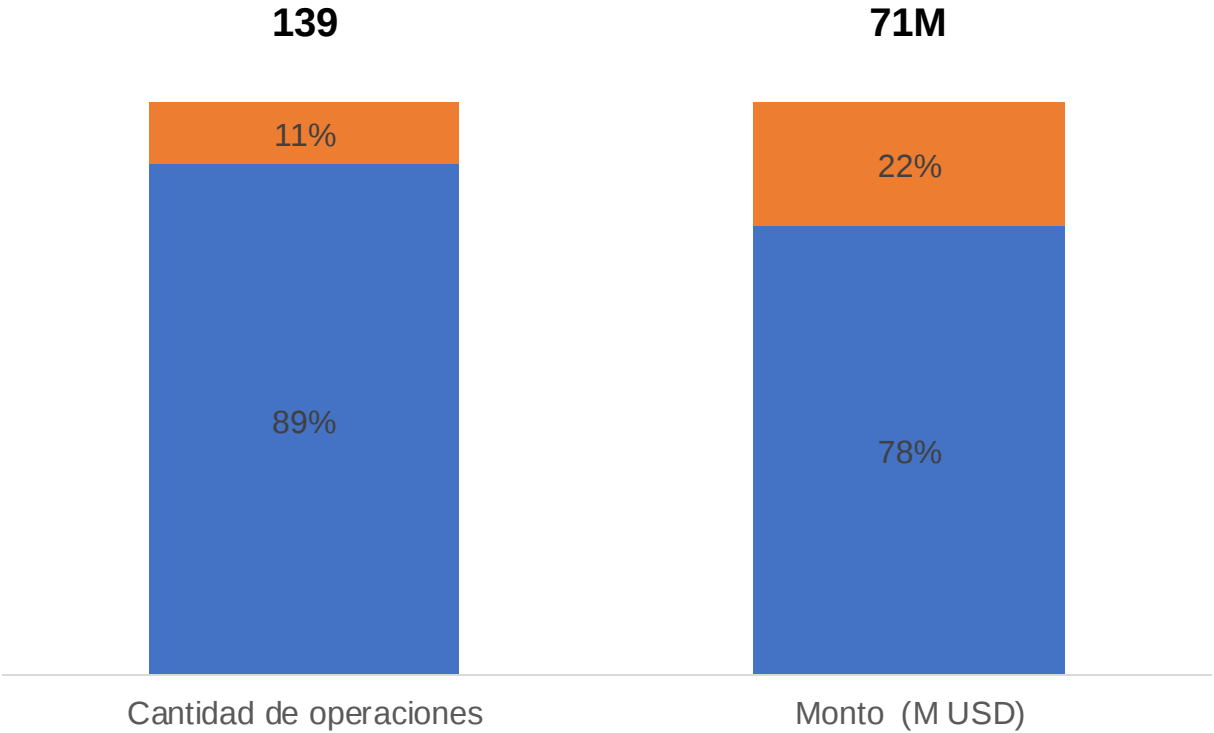
2018-2022

Composición de los Inversores
n=16



Inversiones nacionales/extranjeras

■ Inversión nacional ■ Inversión extranjera



Proyecciones 2018-2022

Escenarios	Inversión Total		Inversión Sin Bancos		Inversión de Bancos	
	MM USD	Deals	MM USD	Deals	MM USD	Deals
<i>Pesimista</i>	\$ 70.9	139	\$ 64.5	95	\$ 6.4	44
Conservador	\$ 87.6	161	\$ 80.1	110	\$ 7.5	52
Optimista	\$ 121.3	223	\$ 110.8	150	\$ 10.6	73

Dado el contexto de incertidumbre de Argentina durante 2018, se considera prudente tomar el **escenario pesimista** para proyectar las inversiones de impacto durante los próximos años.

Proyecciones 2018-2022

La **inversión sin bancos** está compuesta por:

Montos de inversión presupuestados para el período e informados por fondos, aceleradoras, company builders, clubes de ángeles y family offices entrevistados (nacionales y extranjeros).

Estimaciones de inversiones de firmas de capital privado entrevistadas, que aseguran que invertirán en impacto en los próximos 5 años, pero no tienen definido montos (nacionales y extranjeros).

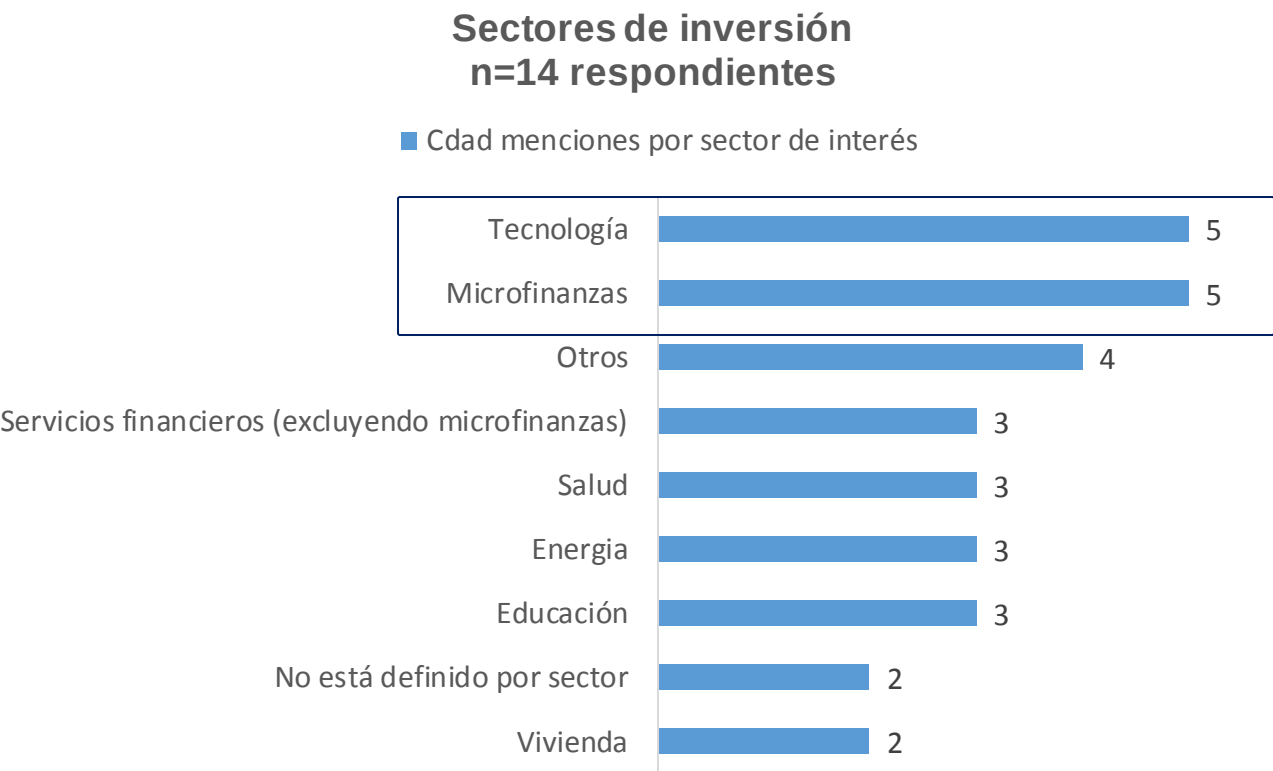
Estimaciones de inversiones correspondientes a inversores nacionales e internacionales no entrevistados

Las **inversión de bancos** está compuesta por:

- Montos de inversión presupuestados para el período e informados por bancos nacionales entrevistados, para microfinanzas de 2do piso y mezzofinanzas (datos fidedignos).
- Estimaciones basadas en promedios del período y por extrapolación.
- Todos los montos fueron informados en pesos nominales y luego convertidos a dólares según TCN proyectado.
- El tipo de cambio nominal se proyecta según escenarios de tipo de cambio real y para eso se asume una inflación norteamericana que surge de tomar el promedio de inflación esperada para los próximos cinco años que es hacer la tasa nominal a cinco años del bono del tesoro americano menos la tasa real del bono del tesoro americano: esa es la inflación esperada promedio para los próximos cinco años en dólares.

Supuestos para cada Escenario:

Escenarios	Supuestos
Pesimista	Fondos: El monto total de la inversión para el período es <u>igual a los closings concretados o estimados para concretar sólo en 2018</u>. Para aquellos fondos que no informaron closings, se consideró un tamaño de la inversión 50% menor a la inversión total informada. Bancos: invierten en 2018 el 30% de lo informado (tomando el TC a dic del 17). El tipo de cambio real al cual converge el escenario pesimista es un TCR alto que implica salarios en dólares bajos y en términos reales bajos y que implicaría que el país tendrá poco acceso a deuda externa, pago de vencimientos de deuda por sus propios medios que significarán mucha exportación y poca importación. Esto asegura un piso de inflación alto.
Conservador	Fondos: El monto total de la inversión para el período corresponde al 60% de lo informado por los fondos en las entrevistas Bancos: invierten en 2018 el 50% de lo informado (tomando el TC a dic del 17). El tipo de cambio real base implica que el TCR de 2018 converge en forma siempre lineal al TCR promedio desde el año 1997 hasta la actualidad , según la serie que publica el BCRA.
Optimista	Fondos: El monto total de la inversión para el período corresponde al 80% de lo informado por los fondos en las entrevistas Bancos: invierten en 2018 el 70% de lo informado (tomando el TC a dic del 17). El tipo de cambio real del escenario optimista implica volver en términos lineales (o sea que cada año cambia en la misma proporción que el anterior) vuelve en términos lineales al tipo de cambio real del año pasado que es un tipo de cambio real de que a la Argentina le va bien y tiene salario en dolares y en términos reales que son altos



Los inversores expresan una mayor preferencia en los sectores de tecnología, microfinanzas y servicios financieros. Dentro de Tecnología, varios inversores manifestaron su interés en fintech, agtech y biotech (36% de los inversores)

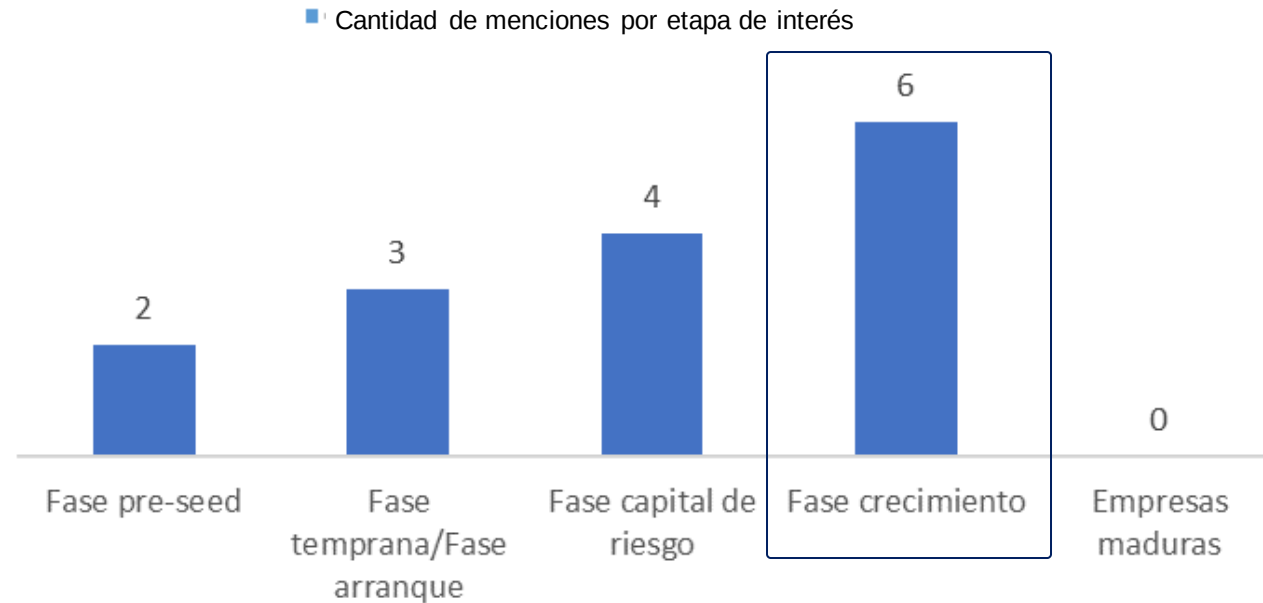
Dentro de microfinanzas, el mayor interés se genera por parte de bancos nacionales que no invierten en otros sectores de impacto (36% de los inversores)

A pesar del interés de los inversores, la escasa oferta de emprendimientos en condición de ser invertidos (con impacto y plan de negocio) dificulta el enfoque de los inversores en un sector en particular

2018-2022

Características de las empresas a invertir

Preferencia etapa de desarrollo de las empresas*
n=11 respondientes



*Nota: Se tomaron como base las etapas de desarrollo utilizadas por el GIIN en el “Annual impact investor survey 2017”

Fase pre-seed: Etapa de ideación / Fase arranque: Idea de negocio existente, pero poco se ha establecido operacionalmente; pre ingresos. / Capital de riesgo: Operación establecida, la compañía puede o no generar ingresos, pero todavía no tiene un EBITDA positivo. / Crecimiento: Compañía tiene EBITDA positivo y está creciendo / Empresa madura: Compañía se ha estabilizado en escala y opera de forma rentable.

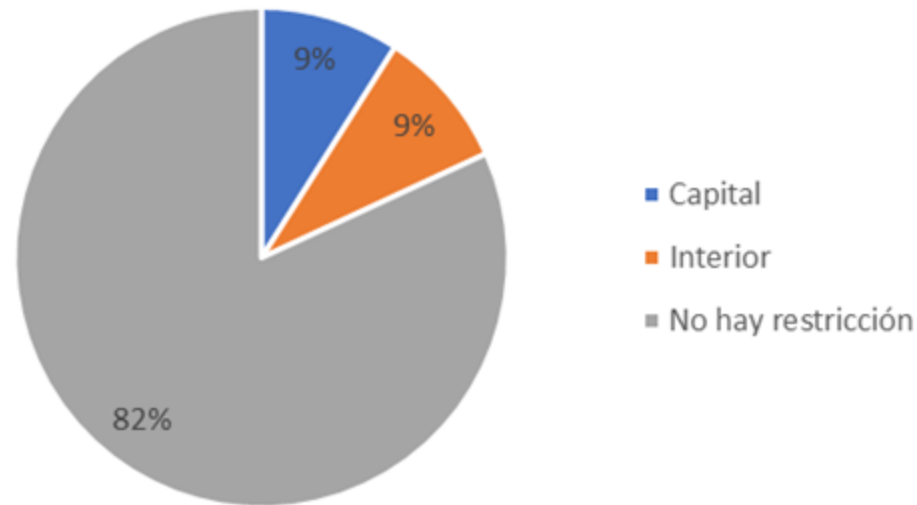
Las empresas en fase crecimiento son las más atractivas para los inversores de impacto, seguido por las empresas en estado de capital de riesgo y fase temprana/fase arranque.

La mayoría de los inversores entrevistados (75%) se enfocan en una sola etapa de desarrollo, otros manifiestan interés por dos o más etapas otros no manifiestan preferencia.

2018-2022

Características de las empresas a invertir

Preferencia localización
n=11 respondientes



En general, no se encuentran preferencias en la localización de los emprendimientos.

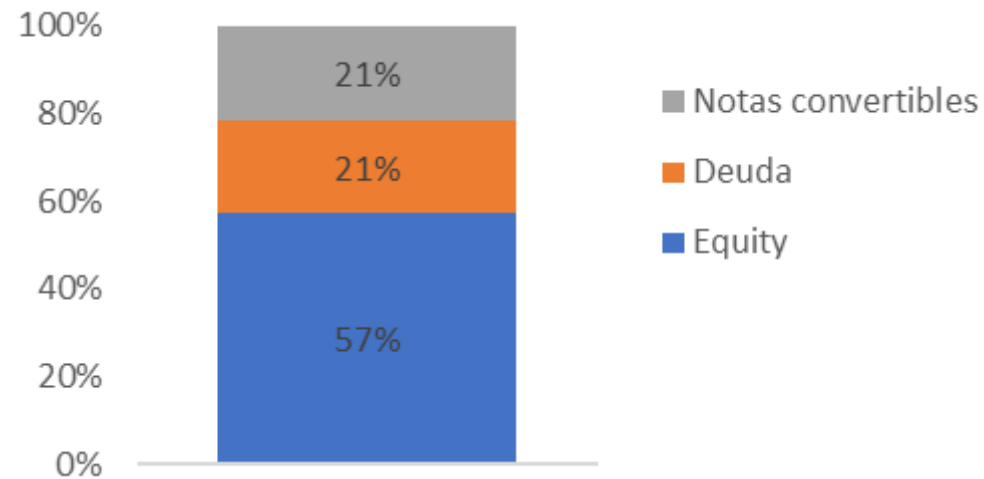
Algunos organismos tienen un mayor enfoque en emprendimientos del interior debido a su interés en fomentar el desarrollo de ciertas zonas.

En otros casos, los proyectos se limitan a emprendimientos con management ubicado cerca del inversor para poder generar una mayor interacción.

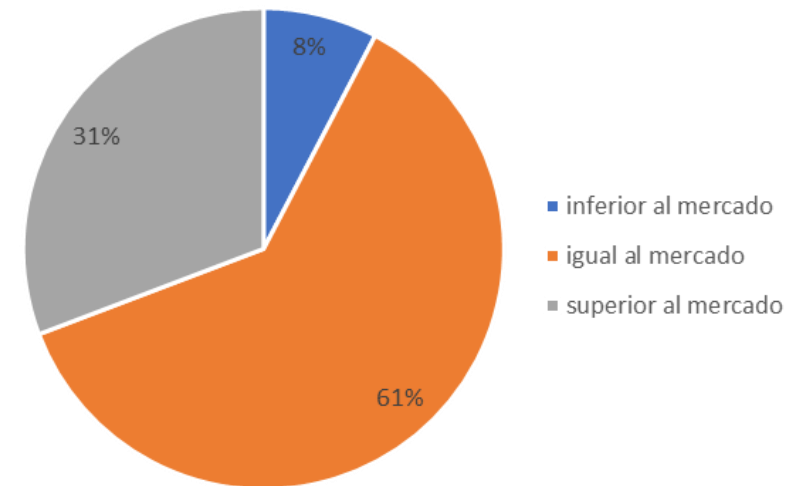
2018-2022

Características de las inversiones

Instrumentos de inversión
n=13 respondientes



Rentabilidad esperada
n=13 respondientes



Los **instrumentos de inversión** más habituales para las inversiones de impacto son equity y convertible notes. En el caso de los bancos, la deuda es el instrumento de preferencia.

Solo un organismo de los entrevistados afirmó tener en cuenta proyectos con **rentabilidad** menor al mercado. El resto toma en cuenta proyectos con rentabilidad mayor o igual al mercado

2018-2022

Características de las inversiones

Tamaño del Ticket:

- **< USD 150 k:** 36% de las inversiones realizadas fueron por montos menores a 150K
- **entre 150k y 1M:** 28%
- **> USD 1 M :** 36%

Tiempo de Exit Esperado (promedio): de 5 a 8 años

A photograph of a modern, multi-story building with a light-colored facade and large glass windows. The building is set against a clear blue sky with a few wispy clouds. A dark blue diagonal band runs across the lower half of the image, serving as a background for the text.

IV

Análisis Cualitativo

Análisis Cualitativo



Los inversores apuestan a este tipo de inversiones motivados mayormente por transformar los fines de la actividad privada (27%).

Los inversores se sienten inspirados por el hecho de que la empresa comience a involucrarse en la resolución de problemas sociales y ambientales que generen un bien público. De este modo, la misión de la empresa se expande, no está centrada sólo en generar ganancias para sus dueños (interés privado) sino que contribuye también al bien público desde el centro de su negocio.

Otra de las razones por las cuales los inversores se ven motivados a invertir en impacto es la calidad emprendedora que existe en Argentina (12%) y por los valores propios de la organización (10%) como son la sustentabilidad y el desarrollo social.

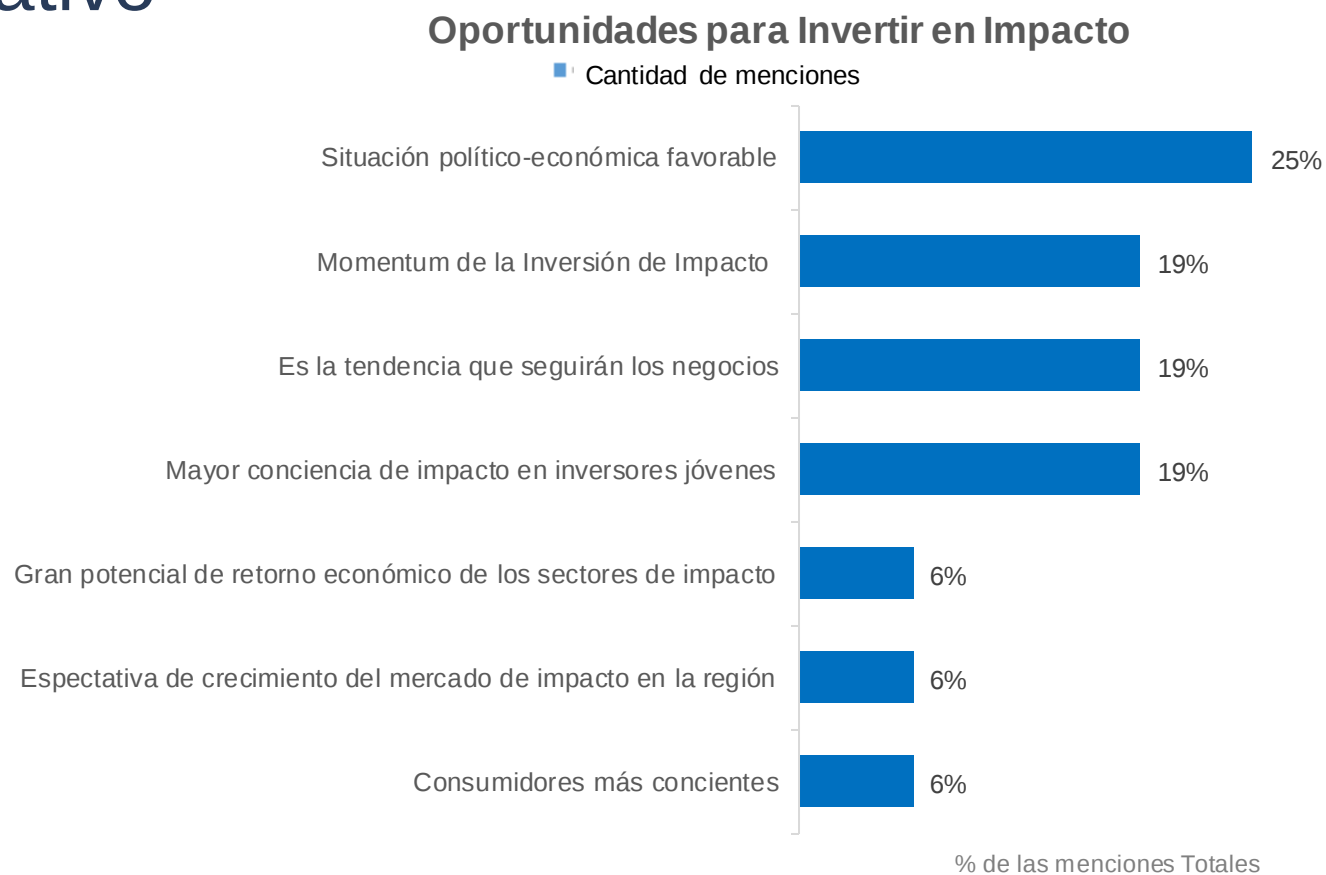
Análisis Cualitativo



La mayor dificultad que encuentran los inversores a la hora de invertir en impacto en Argentina es que existen pocos emprendimientos en condiciones de ser invertidos (31%). Esto hace referencia a que los proyectos de impacto mayormente carecen de potencial, escalabilidad y visión estratégica. Los entrevistados mencionan la gran dificultad que enfrentan a la hora de conseguir proyectos que unifiquen el impacto con un buen plan de negocios.

Por otro lado, el marco regulatorio desfavorable para invertir (15%) aparece como otra de las dificultades más importantes. El mismo se percibe desfavorable para las inversiones en general, y en consecuencia, para las de impacto. Esta dificultad está relacionada al escaso desarrollo del sector inversor en Argentina (12%) mencionado como otra de las mayores dificultades.

Análisis Cualitativo



La mayor oportunidad que identifican los entrevistados es la situación político-económica de argentina (25%), afirman que si bien aún queda mucho por mejorar, se está mostrando favorable a construir un mercado de inversión más confiable y estable.

Por otro lado, muchos coinciden en que la inversión de impacto en Argentina está en su momentum (19%), ya que está en la agenda de varios actores clave del sector financiero en los últimos años. Otros afirman que el impacto es la tendencia que seguirán los negocios (19%), que es la única manera de hacer negocios sostenibles en el tiempo.

Una mayor conciencia de impacto en los inversores jóvenes (19%) también fue destacado por varios entrevistados, quienes aseguran que las nuevas generaciones lo tienen en su ADN e impulsarán un mercado de inversión en esta línea.

Análisis Cualitativo

Desafíos de la Inversión de Impacto en Argentina



Desarrollar un mercado de inversión en argentina es el mayor desafío (25%). Los entrevistados recalcan que la inversión de impacto sólo podrá desarrollarse en un mercado de inversión maduro.

Otro de los desafíos es profundizar y desarrollar definiciones claras de impacto (17%), aún no hay un común acuerdo sobre qué se entiende por impacto y qué no, cuándo una inversión es de impacto y cuándo no.

Derribar prejuicios (17%) dentro de la industria inversora es otro desafío importante, ya que este tipo de inversiones son aún consideradas, por los inversores tradicionales, como “malas inversiones hechas por buenos tipos”. La capacitación (17%) es otro paso necesario para desarrollar la industria, especialmente la capacitación de Managers de fondos y de emprendedores.



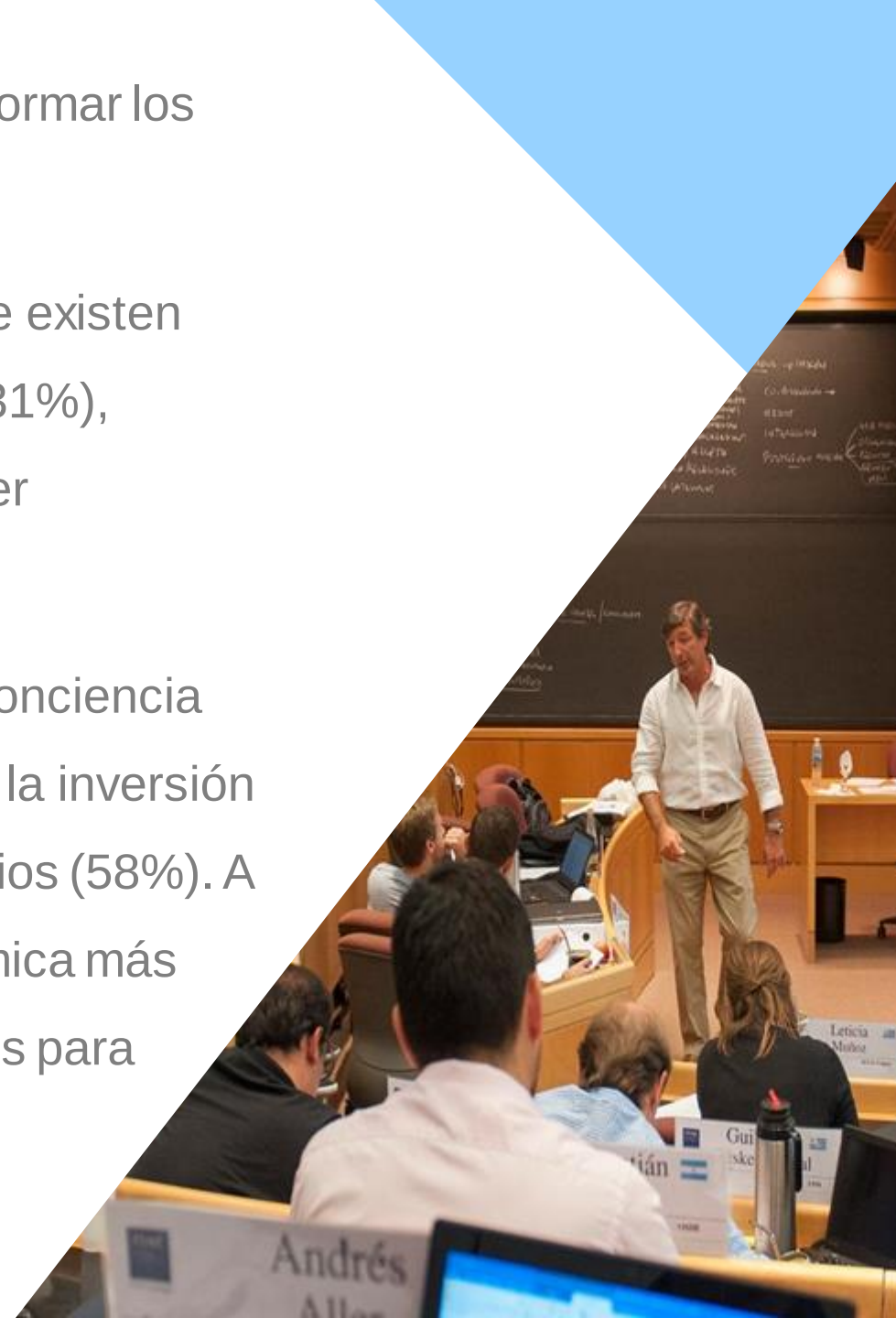
v

Conclusiones

- **Aumento de las inversiones de impacto** en montos de 7.4 M a 71 M (858%), deals de 16 a 139 (770%) y cantidad de inversores de 8 a 16 (100%).
- Los **fondos de inversión representan el 50% de la oferta** del período 2018-2022, aceleradoras y bancos (19% c/u), inversores ángeles y family office (6% c/u)
- **Las inversiones nacionales** crecen en montos de 18 M a 78 M (+333%) y en deals de 75 a 89 (+19%). **Las inversiones internacionales** decrecen en montos de 82 M a 22 M (-73%) y en deals de 25 a 11 (-56%).
- **La oferta busca empresas en etapa de crecimiento**, pero falta el estudio de la demanda para saber si podría existir un correlato.
- La oferta manifiesta una **preferencia en tecnología y microfinanzas**



- La **motivación** más importante de los inversores es transformar los fines de la actividad empresarial (27%).
- La **dificultad** más relevante para invertir en impacto es que existen pocos emprendimientos en condiciones de ser invertidos (31%), seguido de un marco regulatorio (15%) que aún no logra ser totalmente favorable a las inversiones en general.
- Al analizar las **oportunidades** destacamos que la mayor conciencia de impacto en inversores jóvenes marca un momentum de la inversión de impacto que indica la tendencia que seguirán los negocios (58%). A esto se une la percepción de una situación político-económica más favorable (25%) que aún presenta marcadas incertidumbres para cualquier inversión y en particular en este sector.



- **Los desafíos** que se destacan son el desarrollo de un mercado de inversión de capitales en general (25%) y, específicamente, la profundización y desarrollo de definiciones de inversión de impacto y su medición y la capacitación de los actores del ecosistema emprendedor en impacto que derriben prejuicios y heterogeneidad en el conocimiento (51%).
- En las entrevistas se detecta la ausencia de **métricas de impacto** o que las utilizadas son heterogéneas. Esto no facilita la comparación entre pares. Y dispara la recomendación sobre la necesidad de investigación y educación sobre este punto.

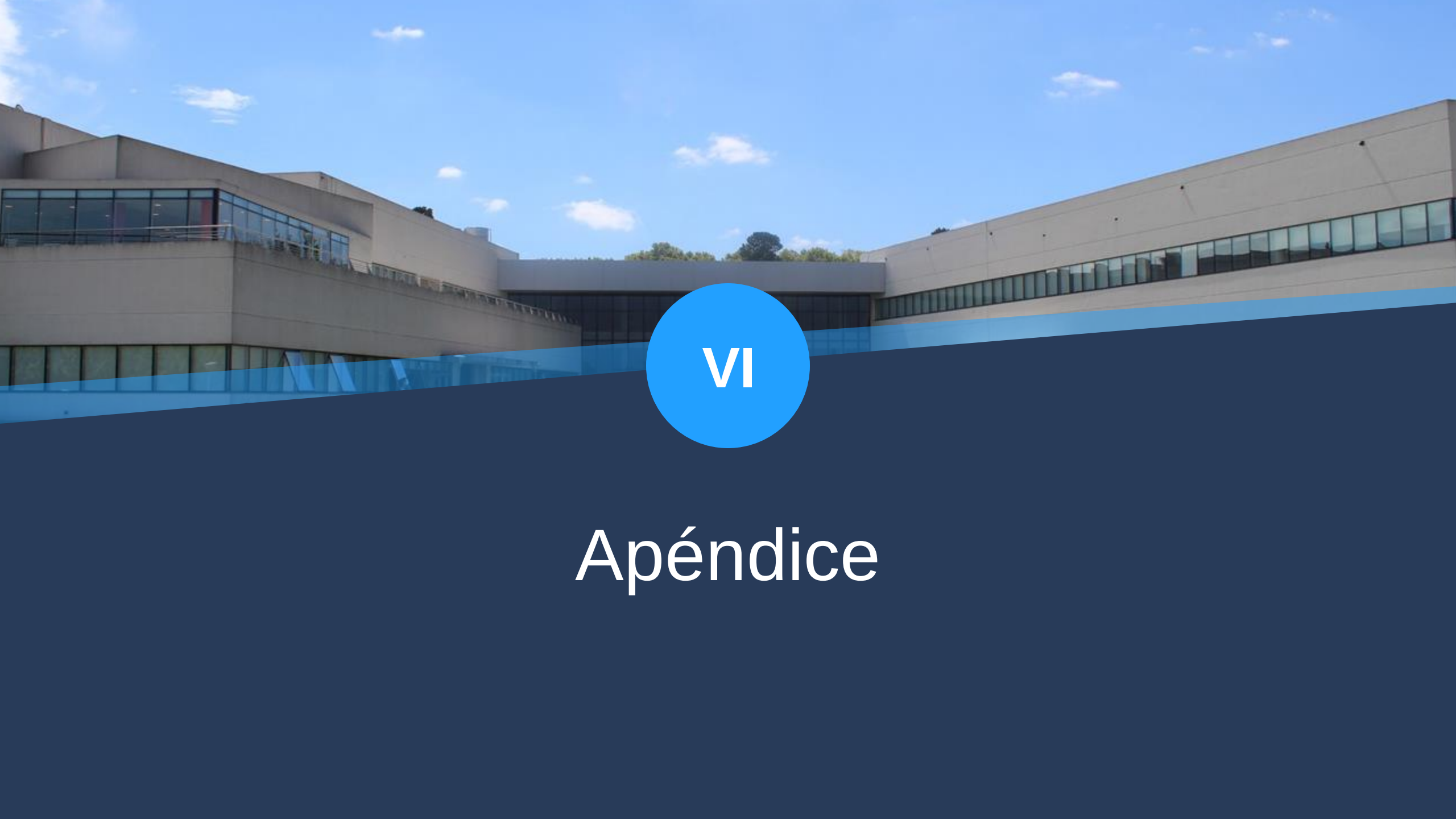


Bibliografía

- GIIN(2018) Report “Annual impact investor survey 2018”
- GIIN(2017) Report “Annual impact investor survey 2017”
- Grupo de Trabajo de Inversión de Impacto en Argentina (2017) “Inversión de Impacto en Argentina 2017. Oportunidades y Desafíos”. Obtenido en <http://inversiondeimpacto.net/contenidos/>.
- LAVCA(2016). Report: “The impact investing landscape in Latin America - Trends 2014&2015- Special focus on Brazil, Colombia and Mexico”
- Pels, J. (2016) Primer Relevamiento de Negocios Inclusivos en Argentina, segunda parte: Programas con Impacto Social en las Grandes Empresas (2014-2016). Obtenido en <http://utdt.edu/eni>
- Pels, J. & Sucarrat, M.J. (2013) “Primer Relevamiento de Actores de los Negocios Inclusivos en Argentina. Primera Parte: Emprendimientos y Pequeñas Empresas”. ENI-Universidad Torcuato Di Tella. Obtenido en <http://utdt.edu/eni>.

Páginas Web visitadas:

- <https://www.businesswire.com/news/home/20171212005844/en/Rise-Fund-Investment-Latin-America-20-Million>
- <https://www.lanacion.com.ar/2045268-el-mapa-de-las-inversiones-en-la-argentina>
- <http://www.ambito.com/897710-creditos-sustentables-una-oferta-que-crece-en-los-bancos>
- <http://www.ambito.com/922991-tras-devaluacion-consultoras-recalcular-proyecciones-2018-inflacion-de-hasta-282-y-dolar-a--2850>
- <http://www.galiciasustentable.com/IS2017/>
- http://www.foncap.com.ar/descargas/Mapeo_201712.pdf

A photograph of a modern, multi-story building with a light-colored facade and large glass windows. The building is partially obscured by a dark blue diagonal overlay that covers the bottom half of the image. A bright blue circle is positioned in the center of the image, overlapping the building and the overlay.

VI

Apéndice

Microfinanzas de 1er piso

- Los bancos entrevistados informaron inversiones en microfinanzas de 1er piso por montos superiores a **USD 41.7 M en 2018 y USD 194.2 M para 2018-2022** (representa el 95% de la cartera de microfinanzas de los bancos de la muestra).
- Dichas inversiones no fueron incluidas en este informe porque el promedio de sus tickets no supera los USD 1.500. Sin embargo, puede ser interesante conocer cuál es la oferta total de microfinanzas relevadas en este estudio.
- El informe RADIM (Red Argentina de Instituciones de Microcrédito) de diciembre de 2017 afirma que la cartera bruta de IMF argentinas (Instit. de Microfinanzas) es superior a **USD 118 millones** y el 76% (USD 90M) se encuentra concentrado en instituciones grandes (como los bancos entrevistados por este estudio).
- Esto demuestra que el monto informado por los entrevistados para 2018 se encuentra dentro de los rangos del mercado de microfinanzas de Argentina.

Modelo entrevista Fondos, Aceleradoras, Family Office

ENCUESTA FILTRO

1) ¿Qué tipos de inversiones realiza su compañía?

Completar

2) ¿Su organización ha realizado inversión de impacto en estos últimos 5 años?

Entiéndase por inversión de impacto: a) inversiones superiores a USD 25.000 b) intencionalidad clara de generar impacto social o ambiental c) medición del impacto d) expectativa de retorno mayor al 5%.

a. Sí. (Sigue Sección A)

b. No (sigue pregunta 3)

3) ¿Su organización pretende realizar inversiones de impacto en los próximos 5 años?

a. No están interesados FIN ENTREVISTA

b. Empezando a considerar. (Sigue Sección D)

c. Desarrollando estrategia de inversión de impacto. (Sigue Sección D)

d. Alocando capital (Sigue Sección D)

A. ORGANIZACIÓN

A.1. ¿Qué valor de AUM (USD) maneja el fondo? (AUM: activos bajo administración)

Completar

A.2. ¿Cuál es el portfolio activo del fondo? (cantidad de empresas invertidas activas)

Completar

B. MOTIVACIONES Y DIFICULTADES

B.1. ¿Qué motivaciones encuentra para invertir en impacto?

Completar

B.2. ¿Qué dificultades encuentra para invertir en impacto?

Completar

C. INVERSIONES DE IMPACTO REALIZADAS (2013 - 2017)

INVERSIONES - Completar la siguiente tabla con la información de inversiones de impacto realizadas entre 2013 - 2017

- Entiéndase por inversión de impacto:
- a) inversiones superiores a USD 25.000
 - b) intencionalidad clara de generar impacto social o ambiental
 - c) medición del impacto económico, social o ambiental
 - d) expectativa de retorno mayor al 5%.

C. 1. INVERSIÓN EN IMPACTO

Año	Empresa destino de la inversión	Etapas de desarrollo de la empresa	Sector	Localización	Monto invertido (USD)	Instrumento de inversión	Rentabilidad esperada	Rentabilidad real	Rentabilidad real (%)	Metodología de medición de impacto	Impacto alcanzado	Tipo de Exit	Años para generar exit	Comentarios Adicionales
2013	Ejemplo: Empresa 1	Fase de crecimiento	Saneamiento e higiene	Pcia Bs As	5 M	equity	igual a la rentabilidad del mercado	inferior a la rentabilidad mercado (conservación capital)	2%	Métricas propias no alineadas con metodologías externas	XX ton recicladas	compra o estratégico	6	

Comentarios adicionales

C.2. ¿Qué acciones toma el fondo para demostrar la intencionalidad clara de generar impacto?

	Tipo de acción	Comentarios adicionales
Acciones		

C.3. ¿Coinvirtieron con algún fondo/organización?
¿Cuáles?

Completar

D. INVERSIONES DE IMPACTO PLANEADAS (2018 - 2022)

D.1. Inversiones de impacto

Completar la siguiente tabla con la información de inversiones de impacto planeadas para el período 2018- 2022

- Entiéndase por inversión de impacto:
- a) inversiones superiores a USD 25.000
 - b) intencionalidad clara de generar impacto social o ambiental
 - c) medición del impacto económico, social o ambiental
 - d) expectativa de retorno mayor al 5%.

Año	Empresa destino de la inversión	Etapas de desarrollo de la empresa	Sector	Localización	Monto a invertir (USD)	Instrumento de inversión	Rentabilidad esperada	Años esperados para realizar exit	Metodología de medición de impacto	Meta impacto social o ambiental	Comentarios Adicionales

Comentarios adicionales

D.2. ¿Piensa co-invertir con algún otro fondo o organización? ¿Cuáles?

Completar

E. CONTEXTO

E1. ¿Conoce otras instituciones que estén implementando inversión/crédito de impacto en Argentina?

Completar

E2. Qué países considera como referentes en inversión/crédito de impacto

Completar

Modelo entrevista Bancos e IFD

A. ENCUESTA FILTRO

A.1. ¿Qué tipos de inversiones realiza su compañía?

Completar

A.2. ¿Su organización ha realizado inversión/créditos de impacto en estos últimos 5 años?

Entiéndase por inversión de impacto: a) inversiones superiores a USD 25.000 b) intencionalidad clara de generar impacto social o ambiental c) medición del impacto d) expectativa de retorno mayor al 5%.

- a. Sí. (Sigue Sección B)
- b. No (sigue pregunta 3)

A.3. ¿Su organización pretende realizar inversiones/crédito de impacto en los próximos 5 años?

- a. No están interesados FIN ENTREVISTA
- b. Empezando a considerar. (Responder sección B y D)
- c. Desarrollando estrategia de inversión de impacto. (Responder sección B y D)
- d. Alocando capital (Responder sección B y D)

B. MOTIVACIONES Y DIFICULTADES

B.1. ¿Qué motivaciones encuentra para invertir en impacto?

Completar

B.2. ¿Qué dificultades encuentra para invertir en impacto?

Completar

C. INVERSIONES DE IMPACTO REALIZADAS (2013 - 2017)

INVERSIONES - Completar la siguiente tabla con la información de inversiones de impacto realizadas entre 2013 - 2017

- Entiéndase por inversión de impacto:
- a) inversiones superiores a USD 25.000
 - b) intencionalidad clara de generar impacto social o ambiental
 - c) medición del impacto económico, social o ambiental
 - d) expectativa de retorno mayor al 5%.

C. 1. INVERSIÓN EN IMPACTO mediante instrumentos como equity, quasi-equity, otros que no sean deuda

Año	Empresa destino de la inversión	Etapas de desarrollo de la empresa	Sector	Localización	Monto invertido (USD)	Instrumento de inversión	Rentabilidad esperada	Rentabilidad real	Rentabilidad real (%)	Metodología de medición de impacto	Impacto alcanzado	Tipo de Exit	Años para generar exit	Comentarios Adicionales
2013	Ejemplo: Empresa 1	Fase de crecimiento	Saneamiento e higiene	Pcia Bs As	5 M	Equity	igual a la rentabilidad del mercado	inferior a la rentabilidad mercado (conservación capital)	2%	() Métricas propias no alineadas con metodologías externas	XX ton recicladas	comprador estratégico	6	

Comentarios adicionales

C.1.1. ¿Qué acciones toma la organización para demostrar la intencionalidad clara de generar impacto?

	Tipo de acción	Comentarios adicionales
Acciones		

C.1.2. ¿Coinvirtieron con algún fondo/organización?

¿Cuáles?
Completar

C.2
CRÉDITOS

Completar la siguiente tabla con la información relativa a créditos destinados a generar un impacto social/medioambiental (microcréditos , mezzofinanzas, etc) entre 2013 - 2017

Año	Tipo de crédito	Monto presupuestado (USD)	Monto prestado (USD)	Ticket promedio del préstamo (USD)	% de la cartera	Tipo de organización al que está destinado el préstamo	Etapas de desarrollo de la empresa	Sector	Localización	Rentabilidad esperada	Rentabilidad real	Metodología de medición de impacto	Impacto alcanzado	Condiciones del préstamo

C. 2.1. ¿Utilizan algún otro instrumento para invertir en impacto ? (ej. bonos verdes) ¿Qué montos destinan a estos instrumentos? Describir

Completar

D. INVERSIONES DE IMPACTO PLANEADAS (2018 - 2022)

Completar la siguiente tabla con la información de inversiones de impacto planeadas para el período 2018- 2022

- Entiéndase por inversión de impacto:
- a) inversiones superiores a USD 25.000
 - b) intencionalidad clara de generar impacto social o ambiental
 - c) medición del impacto económico, social o ambiental
 - d) expectativa de retorno mayor al 5%.

D. 1. INVERSIÓN EN IMPACTO mediante instrumentos como equity, quasi-equity, otros que no sean deuda

Año	Empresa destino de la inversión	Etapas de desarrollo de la empresa	Sector	Localización	Monto a invertir (USD)	Instrumento de inversión	Rentabilidad esperada	Años esperados para realizar exit	Metodología de medición de impacto	Meta impacto social o ambiental	Comentarios Adicionales

Comentarios adicionales

D. 1.1. ¿Piensa co-invertir con algún otro fondo o organización?

¿Cuáles?

Completar

D. 2.
CRÉDITOS
Completar la siguiente tabla con la información de las líneas de créditos planeadas para el período 2018- 2022

Año	Tipo de crédito	Presupuesto asignado (USD)	Ticket promedio del préstamo (USD)	% de la cartera	Etapas de desarrollo de la empresa	Sector	Localización	Rentabilidad esperada	Metodología de medición de impacto	Meta impacto	Otros comentarios	Condiciones del préstamo

Comentarios adicionales

D. 2.1. ¿Las condiciones de estos créditos tendrán algún diferencial con los créditos tradicionales del banco? (flexibilidad, plazo, garantías, etc)

Completar

D. 2.2. ¿Utilizarán algún otro instrumento para invertir en impacto ? (ej. bonos verdes) ¿Qué montos destinarán a estos instrumentos? Describir

Completar

E.
CONTEXTO

E1. ¿Conoce otras instituciones que estén implementando inversión/crédito de impacto en Argentina?

Completar

E2. ¿Qué países considera como referentes en inversión/crédito de impacto

Completar

Modelo entrevista Intermediarios

El presente estudio mide las inversiones que cumplen con los siguientes criterios:

- a. inversiones superiores a USD 25.000
- b. intencionalidad clara de generar impacto social o ambiental por parte del inversor
- c. medición del impacto social y/o medioambiental
- d. expectativa de retorno mayor al 5%.

Desarrollo de las inversiones de impacto en Argentina

- 1. ¿Cual es su rol dentro del ecosistema de inversión de impacto?
- 2. ¿Qué acciones realiza para impulsar este tipo de inversiones?
- 3. ¿Desde cuándo realiza estas acciones?
- 4. ¿Piensa seguir realizándolas en los próximos 5 años?
- 5. ¿Ha trabajado con otra organización en el desarrollo de empresas de impacto? ¿Cuál?
- 6. ¿Según su opinión, qué instituciones están impulsando el crecimiento de las inversiones de impacto? (ej. CAF, Gobierno, etc.)
- 7. ¿Conoce alguna organización que haya realizado inversiones de impacto en los últimos 5 años?
 - a. Sí. Describir importe (USD), año y empresa invertida y status de la inversión en la actualidad.
 - b. No
- 8. ¿Conoce alguna organización que esté interesada en invertir en impacto en los próximos 5 años?
 - a. Sí. Describir importe/presupuesto asignado (USD), año y empresa a invertir.
 - b. No

Ecosistema de empresas de/con impacto en Argentina

- 9. ¿Cómo describiría el nivel de desarrollo de las empresas de/con impacto existentes en Argentina?

10. ¿Qué sectores son los más favorables a recibir este tipo de inversiones?

- ☐ Agua, saneamiento e higiene
- ☐ Arte y Cultura
- ☐ Comida y Agricultura
- ☐ Educación
- ☐ Energía
- ☐ Forestación
- ☐ Información y comunicación tecnologías
- ☐ Infraestructura
- ☐ Manufactura
- ☐ Microfinanzas
- ☐ Salud
- ☐ Servicios financieros (excluyendo microfinanzas)
- ☐ Vivienda
- ☐ Otros

11. ¿En qué localidades se encuentran mayormente estas empresas?

12. ¿Qué estado de desarrollo tienen las empresas más favorables a recibir este tipo de inversiones?

Fase temprana (seed stage)

- ☐ Fase arranque (startup)
- ☐ (Venture stage)
- ☐ Fase crecimiento
- ☐ empresas privadas en etapa madura
- ☐ empresas públicas en etapa madura
- ☐ N/A

13. ¿Qué oportunidades y dificultades observa para el desarrollo de las inversiones de impacto en Argentina en los próximos 5 años?



www.austral.edu.ar/cienciasempresariales

GRUPO DE TRABAJO
EN INVERSIÓN DE IMPACTO
ARGENTINA



www.inversiondeimpacto.net

