



INVERSIÓN DE IMPACTO **EN CHILE**

OPORTUNIDADES Y DESAFÍOS
EN UN MERCADO
CON GRAN POTENCIAL



INVERSIÓN DE IMPACTO EN CHILE

OPORTUNIDADES Y DESAFÍOS EN UN MERCADO CON GRAN POTENCIAL

©2020 PNUD Chile.

AUTORES:

Acrux Partners. María Laura Tinelli, Flavia Tinelli, Martine Delogne

Diseño: Luciano Andújar

ISBN: 978-956-6057-14-7

Publicado en Chile. Tercer trimestre 2020.



El estudio fue elaborado por investigadoras e investigadores independientes con el apoyo del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y forma parte de una serie de estudios sobre la temática en el Cono Sur. Según las normas aplicadas por el PNUD en todo el mundo, los autores de estos estudios gozan de completa independencia editorial y aplican criterios de objetividad e imparcialidad en sus análisis.

Los autores agradecen al Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo en Chile por apoyar el desarrollo de este insumo clave para el desarrollo del sector en el país y a todas las personas entrevistadas, quienes brindaron su tiempo y conocimiento sobre el mercado chileno.

El análisis y las recomendaciones de políticas contenidos en este informe no reflejan necesariamente las opiniones del PNUD, las Naciones Unidas, de su Junta Ejecutiva o de sus Estados miembros. Se agradece la difusión y reproducción en cualquier medio, con indicación de la fuente.

PRÓLOGO

En el año 2015, los Estados Miembros de la Organización de Naciones Unidas (ONU) establecieron la Agenda 2030 y los Objetivos de Desarrollo Sostenibles (ODS), una hoja de ruta que tiene como objetivo alcanzar el desarrollo sostenible a través de la erradicación de la pobreza, la reducción de las desigualdades, el logro de la igualdad de género y el combate contra el cambio climático.

El desafío y ambición plasmada en esta agenda es grande, y por lo mismo, el logro de los ODS requiere necesariamente de una movilización de recursos públicos y privados. Y si bien se han realizado importantes avances, las medidas encaminadas a lograr los ODS a nivel global todavía no se están desarrollando a la velocidad ni con la ambición necesaria. En este contexto, las inversiones en actividades de desarrollo inclusivas y sostenibles son claves para acelerar el progreso hacia el logro de los ODS, y en complemento a la inversión pública, es fundamental que la inversión privada aumente de forma decidida.

Como ha señalado el Administrador del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Achim Steiner, “mientras el sector privado puede aportar agilidad en la entrega y nuevos enfoques para la financiación de los ODS, la ONU tenemos un importante papel que desempeñar en la creación de un medio propicio para que las empresas puedan contribuir”. En este contexto, la Oficina del PNUD en Chile está comprometida a apoyar al país en la movilización de recursos necesarios para que su población alcance un mayor nivel de bienestar. Por ello ponemos a disposición este informe que busca entregar información que permita abordar los retos que tiene por delante la inversión de impacto en el país y al mismo tiempo visualizar las oportunidades y desafíos en un entorno con enorme potencial para el logro de la Agenda 2030 y los ODS en Chile.

La inversión de impacto tiene un importante rol por cumplir en la búsqueda del desarrollo sostenible, ya que tiene el potencial de orientar las decisiones de inversión hacia iniciativas que impulsen un impacto positivo sobre la sociedad, la economía, la política y el medioambiente. El principio fundamental de este tipo de inversiones, obtener algún tipo de retorno financiero abordando al mismo tiempo una problemática social o medioambiental, es una gran herramienta

para que el sector privado se transforme en un motor que permita ofrecer respuestas innovadoras a los desafíos que enfrenta el país.

Asimismo, desde PNUD creemos que hay oportunidades de canalizar y promover inversiones para contribuir a la igualdad de género, ya sea teniendo por objeto financiar empresas o emprendimientos dirigidos por mujeres, promoviendo la igualdad de género en el lugar de trabajo, o desarrollando productos y servicios que impacten positivamente la calidad de vida de las mujeres. De esta manera, la inversión de impacto se convierte en una valiosa herramienta para promover el empoderamiento y la participación de las mujeres en todas las esferas de la vida pública.

En Chile, tanto las movilizaciones sociales que comenzaron en octubre de 2019, como la situación vivida a raíz de la pandemia del COVID-19, han puesto de manifiesto una serie de desafíos que el país debe enfrentar para alcanzar el desarrollo sostenible. Al mismo tiempo, estos sucesos también han incrementado el interés de la sociedad en general y han generado mayor conciencia por lograr un equilibrio entre el progreso social, el crecimiento económico y la sostenibilidad ambiental, lo que sin lugar a duda es una oportunidad para acelerar y reimpulsar la Agenda 2030 en el país.

Desde PNUD, vemos con optimismo que el tema de la sostenibilidad ocupa un lugar cada vez más preponderante a la hora de tomar decisiones de inversión. Estamos seguros del gran potencial que tienen las empresas para ser socios en la búsqueda del desarrollo sostenible y acompañar los esfuerzos del Estado para lograr una sociedad más inclusiva y próspera.

Claudia Mojica
Representante Residente
PNUD Chile

INDICE

Siglas / acrónimos	6
Metodología	7
Resumen Ejecutivo	10
Introducción	12
1. El mercado de inversiones de impacto global y regional	15
2. Características del mercado de impacto, inversiones responsables y sostenibles en Chile	19
2.1 Las inversiones responsables	21
2.2 Las inversiones sostenibles	24
2.3 Las inversiones de impacto	28
2.4 Principales actores en el ecosistema de inversiones de impacto.....	30
2.5 Avances a nivel regulatorio	38
3. Condiciones para el desarrollo del mercado de inversiones de impacto	41
Desafíos y oportunidades aún no materializadas	45
4. La Agenda 2030 y su relevancia para el mercado de inversiones de impacto	51
Medición y reporte	55
5. Conclusiones y recomendaciones	58
6. Bibliografía consultada	61

SIGLAS /ACRÓNIMOS

ANDE Aspen Network for Development Entrepreneurs

ASG Cuestiones Ambientales, Sociales y de transparencia en el Gobierno corporativo

BID Banco Interamericano de Desarrollo

BCS Bolsa de Comercio de Santiago

CAF Banco de Desarrollo de América Latina

CORFO Corporación de Fomento de la Producción de Chile

DFI Instituciones de Desarrollo

FMI Fondo Monetario Internacional

FP Fondo de Pensiones

FVC Fondo Verde para el Clima

GEM Global Entrepreneurship Monitor

GIIN Global Impact Investment Network

GIIRS Global Impact Investing Rating System

GRI Global Reporting Initiative

IRIS Impact Reporting and Investment Standards

LAC América Latina y el Caribe

LATINSIF Latin American Sustainable Investment Forum

LAVCA Latin American Venture Capital Association

NGFS siglas en inglés de "Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System"

ODS Objetivos de Desarrollo Sostenible

OECD Organization for Economic Co-operation and Development

OSC Organizaciones de la Sociedad Civil

PE Capital Privado

PPP Alianzas Público - Privadas

RSE Responsabilidad Social Empresaria

SASB Sustainability Accounting Standards Board

SBN Sustainable Banking Network

STEM Ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas

TCFD por sus siglas en inglés Task Force on Climate-related Financial Disclosures

UNEP-FI Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente

UNEP/PNUMA Programa de las Naciones Unidas para el Medioambiente

UNFCCC por sus siglas en inglés United Nations Framework Convention on Climate Change

VC Venture Capital - Capital emprendedor

METODOLOGÍA

Este trabajo se desarrolla con el fin de estudiar en profundidad las condiciones de oferta y demanda de capital de impacto para Chile, Paraguay, Uruguay y Argentina y las oportunidades para movilizar fuentes de financiamiento adicionales hacia inversiones conducentes a un desarrollo sostenible en estos países.

Se enfoca en entender las características del mercado de inversiones a nivel regional y local, los avances y condiciones presentes en el país para desarrollar el sector, a la vez que indaga sobre las principales barreras entre demanda de capital e inversores.

Asimismo, el uso de instrumentos de medición de impacto y su alineación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Con el fin de abordar estos temas y recoger la información disponible, se utilizaron los siguientes recursos:

1. ANÁLISIS DE BIBLIOGRAFÍA

Se realizó un exhaustivo análisis de literatura existente (publicaciones, estudios, documentos y encuestas), consultas a sitios web de actores y organizaciones relevantes y noticias en medios de comunicación tanto masivos como especializados, con el objetivo de encontrar información sobre la temática en el país.

Esta información permitió también desarrollar un listado de actores clave para entrevistar e identificar tendencias / temáticas de impacto más relevantes para empresas, emprendedores, organismos e inversores en el marco de la Agenda 2030.

2. ENTREVISTAS EN PROFUNDIDAD:

Se contactaron 54 personas durante los meses de junio y agosto de 2020. De estas se realizaron 26 entrevistas representando Empresas, Organizaciones sociales, Organismos gubernamentales, Inversores privados, Inversores Institucionales e Instituciones de Servicios Bancarios/Financieros Multilaterales y Verificadoras.

Los contactos fueron identificados a partir de las recomendaciones de la Oficina de País del PNUD en Chile, a través de los contactos y conocimientos de

Acrux Partners en el mercado de inversiones de impacto del Cono Sur y a través del análisis de bibliografía. Las entrevistas fueron semi-estructuradas con actores claves para validar y/o adaptar los resultados encontrados durante el análisis de bibliografía.

Cabe mencionar que el estudio se llevó a cabo durante la pandemia COVID-19, por lo cual se ha visto afectado el número de entrevistas con las autoridades gubernamentales, asociaciones comerciales y otras organizaciones relevantes.

A continuación, se agrupan los entrevistados según el sector al que pertenecen:

Intermediarios

- ▶ Agora
- ▶ Alas20
- ▶ Asociación de Empresas Familiares
- ▶ Cuantix
- ▶ Empatthy
- ▶ Governart
- ▶ GSG Leader
- ▶ Sistema B Internacional
- ▶ Social Lab
- ▶ The Impact

Fundaciones / oferta

- ▶ Fundación Larraín Vial
- ▶ Fundación Lepe
- ▶ Fundación Mustakis
- ▶ Fundación San Carlos de Maipo

Verificadoras

Vigeo Eris

Gobierno

- ▶ CORFO
- ▶ Ministerio de Ciencia e Innovación
- ▶ Ministerio de Desarrollo Social y Familia
- ▶ Ministerio del Medio Ambiente

Oferta

- ▶ Agora Partners
- ▶ Alas20
- ▶ Banco Interamericano de Desarrollo
- ▶ Banco Itaú
- ▶ Doble Impacto
- ▶ FIS AMERIS
- ▶ Lexington Partners
- ▶ UNEPFI

Signatarios PRI

- ▶ Banchile AGF
- ▶ Larraín Vial Asset Manager
- ▶ Director de LATAM del PRI

Adicionalmente, se elaboró una encuesta para relevar el tipo y volumen de inversiones de impacto en el país, sus plazos de inversión y perfiles de riesgo. La distribución de esta se intentó articular a través del grupo de Inversores Responsables de Chile, CORFO y el Grupo de Trabajo del GSG, NAB Chile, aunque no fue posible concretarlo en los plazos previstos para este estudio, por lo tanto la encuesta no fue realizada.

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo se desarrolla con el fin de estudiar en profundidad las condiciones de oferta y demanda de capital de impacto en Chile y las oportunidades para movilizar fuentes de financiamiento adicionales hacia inversiones conducentes a un desarrollo sostenible. Busca mapear por un lado las necesidades de inversión alineadas a los diferentes ODS y los instrumentos financieros utilizables, y por otro, desarrollar soluciones financieras innovadoras para el financiamiento de estos.

Chile, a diferencia de sus pares regionales, se encuentra en un proceso de desarrollo avanzado del mercado de inversión responsable y finanzas sostenibles y cuenta con actores clave para impulsar el desarrollo de las inversiones de impacto en el país, incluyendo actores del sector público como privado, inversores institucionales, organizaciones de la sociedad civil, fundaciones, academia y organismos de la cooperación. Sin embargo, estas condiciones no siempre se traducen en financiamiento local a escala para este tipo de inversiones, o en el desarrollo de instrumentos de inversión de impacto específicos, como por ejemplo una mayor oferta desde la banca institucional de productos y opciones de financiamiento de impacto, la implementación de los Contratos de Impacto Social desarrollados por actores privados y públicos, y la existencia de fondos de inversión de capital privado y emprendedor (PE & VC) enfocados en impacto, con operaciones tanto en Chile como desde Chile hacia la región y que busquen invertir en compañías y proyectos a mayor escala (pasado el estadio de incubación y semilla).

Motivado por la presidencia de la COP25, la dimensión ambiental dominó la agenda durante 2019, mostrando el fuerte compromiso que tiene Chile con la acción climática. Se destacan avances en materia de inversiones sostenibles y responsables. Por otro lado, el Estallido social de octubre 2019 y las graves consecuencias que trae la pandemia de COVID-19, ponen de manifiesto la necesidad de atender temas sociales de forma urgente. En este sentido, la inversión de impacto será un recurso de los gobiernos y tendrá una importancia mayor en la reconstrucción, que no será solo desde el sector público, sino que necesitará de la inversión privada.

El país presenta varias iniciativas que de momento están aisladas y se requiere una visión global que permita articular estos logros y vincularlos con la Agenda 2030, poniendo en evidencia cómo las inversiones de impacto pueden ayudar a

alcanzar los ODS. Asimismo, se necesita contar con sistemas de medición simples y comparables, para que cada vez más organizaciones integren factores ambientales, sociales y económicos sistemáticamente en sus estrategias, midiendo y reportando.

En materia de emprendedorismo, el país es líder de la región, y cuenta con un fuerte impulso tanto del sector público, principalmente a través de CORFO, como del sector privado, a través de diversas organizaciones especializadas. Estos proyectos, pasada la etapa inicial, aún no cuentan con la madurez necesaria para acceder al financiamiento, observándose una falta alineamiento entre inversionistas y la realidad de los emprendimientos que son de alto riesgo y necesitan de capacitación.

Se requiere continuar con la tarea de sensibilización del mercado y difusión, llevando claridad en cuanto a los conceptos, para atraer al inversor tradicional. También es necesario seguir profundizando el trabajo de adecuación de regulación específica para el uso de instrumentos de inversión innovadores, como así también en los incentivos adecuados que permitan escalar las inversiones de impacto en el país.

INTRODUCCIÓN

En los últimos años, el mercado de inversión de impacto en Chile ha evolucionado, generando las condiciones necesarias para desarrollarse más allá de un mercado de nicho. A diferencia de sus pares regionales, Chile se encuentra en un proceso de desarrollo avanzado del mercado de inversión y cuenta con los actores clave para impulsarlo, tanto desde el sector público como privado, y organismos de la cooperación.

Sin embargo, estas condiciones no se traducen en una oferta significativa de instrumentos de inversión de impacto específicos, ni en un volumen considerable de financiamiento orientado a este tipo de inversiones. El país presenta varias iniciativas y avances, sobre todo en temas medioambientales, que de forma articulada y vinculado con la Agenda 2030, pondrá en evidencia cómo las inversiones de impacto pueden ayudar a alcanzar los ODS.

Este trabajo se desarrolla para estudiar las condiciones de oferta y demanda de capital de impacto y las oportunidades para movilizar fuentes de financiamiento adicionales hacia inversiones conducentes a un desarrollo sostenible en el país y la región. Forma parte de un estudio de otros tres países de la región, como son Uruguay, Paraguay y Argentina.

Parte de diversos reportes y estudios publicados en el país¹ acerca de las características y desafíos pendientes de la inversión de impacto en Chile, como son las propuestas presentadas post encuentro de Cataliza 2018, o estudios elaborados por CEFIS y ACAFI, entre otros. Además, recoge la perspectiva de los principales actores del mercado, del sector público y privado, entrevistados para este estudio.

Busca entender a la luz de los acontecimientos de los últimos dos años, por qué teniendo este avanzado nivel de desarrollo y presentar condiciones favorables, las inversiones de impacto no logran aún traccionar el volumen de financiamiento esperado.

¹ Informes como las "Propuestas de acción para escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles" presentadas luego del Encuentro de Cataliza de 2018, los estudios sobre filantropía e inversión de impacto desarrollados por el Centro de Filantropía e Inversiones Sociales de la Universidad Adolfo Ibáñez (CEFIS) o la "Guía para la Inversión de Impacto" publicada por Asociación Chilena de Administradora de Fondos de Inversión (ACAFI) y la Pontificia Universidad Católica de Chile.

Por un lado, el aspecto medioambiental, habida cuenta que Chile es considerado según la Convención Marco de las Naciones Unidas para el Cambio Climático, un país altamente vulnerable frente a este fenómeno. Con la presidencia de la COP25, Chile ha impulsado y visibilizado la temática del cambio climático en la Agenda nacional e internacional, generando amplia participación y discusión con el sector privado, académico y la sociedad.

Desde la perspectiva social, el Estallido Social en Chile a partir de octubre de 2019, cuyo reclamo de un desarrollo económico y social más equitativo y sostenible instala en agenda una serie de problemas sociales como factor de riesgo, e implica un fuerte trabajo desde el sector público, la discusión de una nueva Agenda Social y diversos cambios a nivel regulatorio, a la vez que pone de manifiesto la necesidad de involucrarse y atender a estos reclamos desde el sector privado.

A esta situación se suma la crisis sin precedente que atraviesa el mundo, como producto de la pandemia de COVID-19, tiene y tendrá consecuencias en las economías a nivel global, que exigen respuestas rápidas y concretas frente a los principales problemas que aquejan a los países, a la vez que es un llamado a la acción y a compromisos a largo plazo tendientes a terminar con las desigualdades.

Todos estos desafíos requieren de la participación articulada del sector público y privado, reenfocando modelos de negocios que incluyan la dimensión social y medioambiental como un aspecto central, alineado al negocio principal. Los Objetivos de Desarrollo Sostenible centralizan los principales desafíos a resolver bajo 17 objetivos que se busca alcanzar hasta el año 2030. Las inversiones de impacto y las finanzas sostenibles juegan un rol muy importante en el logro de estas metas, canalizando financiamiento alineado a estas temáticas.

Teniendo en cuenta estos acontecimientos, se buscará entender el estado actual del mercado de impacto, pero fundamentalmente el informe buscará ser una herramienta para contar con la información apropiada y recomendaciones para poder impulsar los cambios necesarios con los actores relevantes a nivel gobierno, sector privado/financiero, sector académico, prensa y sociedad civil, con el objeto de desarrollar el mercado de inversión de impacto en el país.

Los primeros dos capítulos analizan las características del mercado inversiones de impacto a nivel global y local. Un repaso de las definiciones e iniciativas más destacadas en inversiones responsables, sostenibles y de impacto en Chile. Comprende una revisión de los principales aspectos regulatorios y el rol de actores clave y distintas organizaciones que impulsan la inversión de impacto en el país.

Le sigue un análisis de las condiciones para el desarrollo del mercado de este tipo en el país, y los desafíos y necesidades pendientes, tomando en consideración la mirada de los principales actores del mercado entrevistados para este estudio. Se buscará entender cómo afectó / aceleró la situación social de Chile y el efecto del COVID-19 en el avance de estas iniciativas.

En el capítulo cuarto, se presenta la Agenda 2030 y su relevancia para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenibles a través de las inversiones de impacto. Releva la situación y enfoque del sector público y privado hacia los ODS, las temáticas y verticales de impacto que presentan oportunidades de inversión disponibles en el país. También el uso de herramientas de medición y reporte.

Por último, se presentan las conclusiones y recomendaciones en cuanto a cómo acrecentar el mercado de inversión de impacto en Chile, los cambios necesarios para atraer fondos nacionales e internacionales y las oportunidades para su crecimiento.



01

EL MERCADO DE INVERSIONES

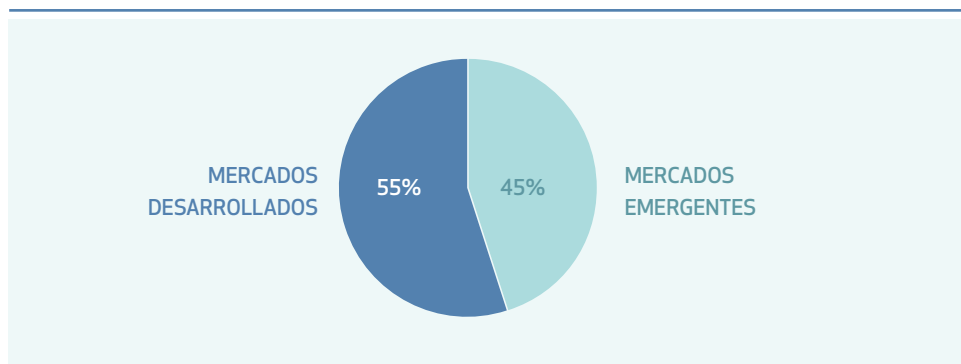
DE IMPACTO GLOBAL Y REGIONAL

Según datos del último informe del Global Impact Investment Network (GIIN)², el tamaño del mercado de inversión de impacto global estimado al final de 2019 es de **USD 715.000 millones**. El GIIN basa su análisis en datos recopilados a partir de más de 1.720 inversores de impacto de todo el mundo e indica que una cantidad significativa de capital está trabajando para hacer frente a los desafíos sociales y ambientales del mundo. Un 70% son gestores de activos, mientras que el 17% son fundaciones, y el resto son cooperativas de crédito, bancos, DFIs, *family offices*, fondos de pensiones y compañías de seguros.

El mercado sigue creciendo y diversificándose, con nuevos inversores que ingresan para establecer prácticas de inversión de impacto y asignar capital adicional a inversiones que busquen generar un impacto positivo en el medioambiente o la sociedad.

Más de 1.200 gestores de activos representan un poco más de la mitad de los activos de la industria bajo gestión (54%), mientras que 50 instituciones de desarrollo (DFI) gestionan poco más de un tercio de los activos totales de la industria (36%). Los fondos de pensiones y las compañías de seguros gestionan el 3% del total de activos directamente invertido, al igual que las instituciones financieras. Las fundaciones y los *family offices* representan proporciones más pequeñas del total de activos gestionados.

USD 715 MIL MILLONES EN INVERSIÓN DE IMPACTO (CRECE AL 17% AL AÑO)



Fuente: datos tomados del GIIN Impact Market Report 2020

Los inversores asignan capital a nivel mundial, asignando un 55% de los activos totales a mercados desarrollados y un 45% a mercados emergentes. **América Latina figura como el tercer destino** en interés inversor, después de Estados Unidos/Canadá y Europa respectivamente. En términos de inversiones de impacto, América Latina presentó una tasa de crecimiento anual compuesta del 21% entre 2015 y 2019 detrás de Europa y SE asiático, según el último informe de LAVCA³.

Sin embargo, el destino de la mayor parte de estas inversiones continúa ubicándose en los mercados más desarrollados a saber: Brasil, México y Colombia.

² Annual Impact Investment survey 2020, Global Impact Investment network (GIIN), 2020

³ El Panorama de la Inversión de Impacto en América Latina LAVCA-ANDE (2018)

Según el informe de LAVCA, Brasil captura 25% de la inversión regional con 17 fondos invirtiendo, México ocupa el segundo lugar a nivel global en cantidad de acuerdos de impacto en capital privado y emprendedor (PE y VC) con USD 1.5bn invertidos en 137 acuerdos, y Colombia cuenta con 13 fondos nacionales e internacionales de impacto invirtiendo en el país.

El capital privado y emprendedor en América Latina ha experimentado un fuerte crecimiento en la última década, tanto en volumen de transacciones como en número de jugadores en el ecosistema. En este contexto, la inversión de impacto ha acompañado este proceso, en particular en aquellos mercados donde se evidenció mayor desarrollo de la inversión privada.

En la misma región, países como Paraguay, Argentina y Uruguay, se encuentran desarrollando su ecosistema inversor, trabajando en el fortalecimiento de las condiciones necesarias para el surgimiento de este mercado. En el **caso de Chile**, este ecosistema está más avanzado, con actores de diversos sectores trabajando de forma muy activa hace más de una década.

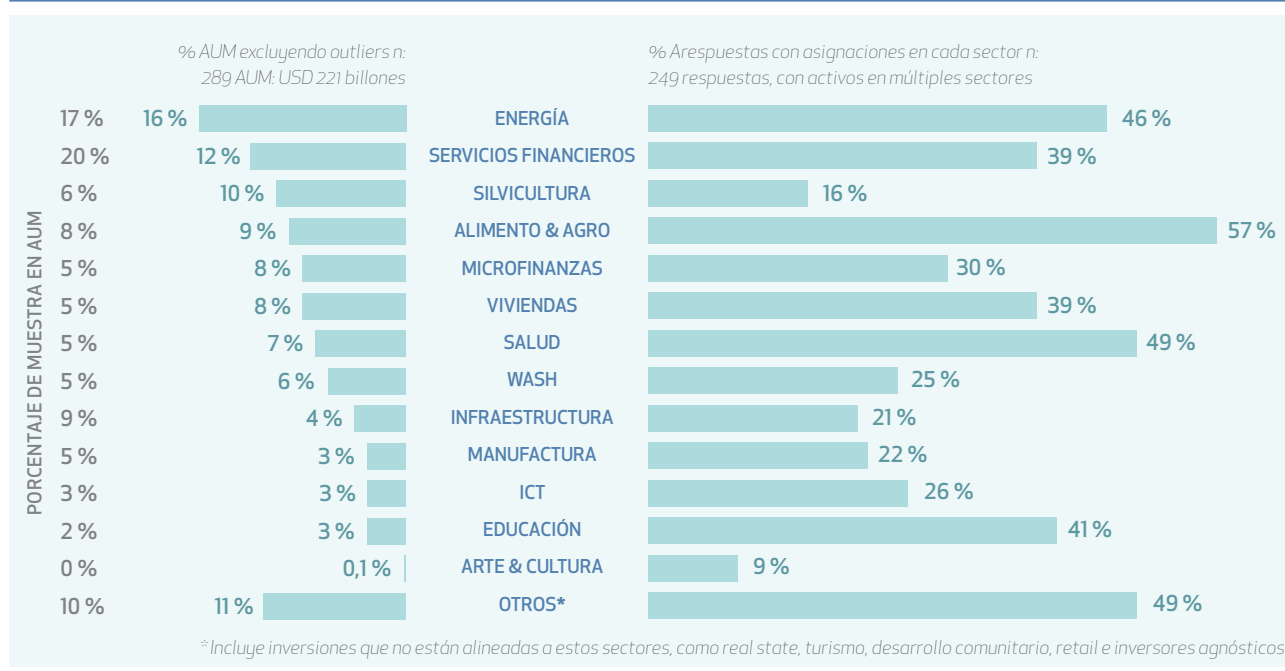
De acuerdo con el estudio 2019/ 2020 publicado por la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI), se estima que las inversiones acumuladas por los fondos de inversión de impacto en Chile superan los US\$ 318 millones a julio de 2020, más del doble de la cifra registrada en 2018, cuando esta alcanzaba los US\$ 138 millones. Existen hoy en el país 6 administradoras que hoy cuentan con este tipo de fondos y 11 administradoras generales suscritas a los Principios de Inversión Responsable (PRI), los que apuntan a incorporar estos criterios en sus enfoques de inversión.

“Estas administradoras manejan recursos por más de US\$ 16 mil millones, que representan alrededor del 61,7% de los activos totales de los fondos públicos agrupados en ACAFI”, explica María José Montero de ACAFI. Agrega que, si bien esto no implica que todos sus activos incorporen prácticas reportadas ESG, “habla de un compromiso para avanzar a entregar cada vez más instrumentos financieros con esta mirada”.

El fortalecimiento de las condiciones para el desarrollo del mercado de capital privado y emprendedor, reglas de mercado claras, la disponibilidad de fuentes de capital paciente y mixto (multilaterales, filantropía estratégica y cooperación) es lo que ha posibilitado que surja un ecosistema dinámico que sea propicio para la formación de fondos e inversiones de impacto, debido a la reducción de los costos de transacción comunes a esta actividad. Es por ello por lo que, tanto en Chile como en los países mencionados como más avanzados (Brasil, México, Colombia), vemos un mayor desarrollo y dinamismo en términos de inversión de impacto.

También es importante notar que los gobiernos y fondos de pensiones locales en dichos países, junto con organismos multilaterales, han jugado un rol fundamental como inversores en la formación de un conjunto de gestores de fondos de capital privado locales. Además del potencial rendimiento financiero que ofrece el capital privado como instrumento de inversión, la participación de estos inversores en los administradores de fondos locales primerizos tuvo como rasgo característico y compartido el impacto económico y social que estos buscaban generar a través de sus inversiones a nivel doméstico. Razón por la cual, si bien la gran mayoría de estos gestores no se definen como inversores de impacto, el grueso de su base inversora tiene la intencionalidad de generar un impacto positivo a nivel local.

ASIGNACIÓN DE ACTIVOS POR SECTOR



Fuente: GIIN 2020 - Annual Impact Investor Survey

En cuanto a los sectores más relevantes, según el informe mencionado del GIIN, los inversores han asignado la mayor parte de sus activos a los sectores de energía (16%), mercados financieros (12%), silvicultura (10%), alimentos/agricultura (9%), microfinanzas (8%), vivienda (8%), salud (7%) y agua, saneamiento (6%). Estos datos deben ser entendidos con el caveat de que los dos sectores que traccionan mayor capital lo hacen por el tamaño de los tickets que suponen inversiones en ese sector, y no necesariamente por la cantidad de inversores eligiendo el segmento. Los sectores de alimentación/agricultura, energía y salud, son los sectores más populares y, junto con agua y saneamiento, los sectores de más rápido crecimiento. Junto a la infraestructura, educación y vivienda, son los sectores que los encuestados miran para sus inversiones en los próximos 5 años.



02

CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO DE IMPACTO

**INVERSIONES RESPONSABLES
Y SOSTENIBLES EN CHILE**

Para comprender el lugar que este tipo de inversiones ocupan en el mercado utilizamos el siguiente esquema que representa el espectro de capital, ubicándose en un extremo las inversiones tradicionales, que buscan un retorno financiero sin consideración del riesgo o impacto social o medioambiental de las mismas, y en el opuesto la filantropía que busca a través de donaciones u aportes no re-embolsables generar un impacto social o medioambiental determinado. En el medio de estos extremos se encuentran las inversiones responsables, sostenibles y de impacto. La inversión de impacto puede buscar retornos iguales al mercado, por debajo de mercado, o de preservación de capital.

Existen varios esquemas de este tipo, para este caso vamos a tomar el publicado por ACAFI, en su guía del 2019, dado que muestra claramente donde se ubica cada actor respecto al tipo de inversión.

	FINANZAS TRADICIONALES	INVERSIONES RESPONSABLES	INVERSIONES SOSTENIBLES	INVERSIONES DE IMPACTO		FILANTROPÍA	
Tipo de inversiones	Generan retornos financieros competitivos						
		Mitigan riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza					
			Buscan oportunidades medioambientales, sociales y de gobernanza				
				Foco en soluciones de alto impacto medible			
			FINANCE-FIRST Retorno financiero competitivo		IMPACT-FIRST Retorno financiero bajo mercado		
Criterios de sostenibilidad	No se toman en cuenta prácticas de tipo ESG	Se mitigan prácticas riesgosas de tipo ESG	Se adoptan progresivamente prácticas de tipo ESG	Foco en desafíos sociales / medioambientales que generarán retornos financieros competitivos para los inversionistas	Foco en desafíos sociales / medioambientales que podrían generar retornos financieros bajo el mercado para inversionistas	Foco en desafíos sociales / medioambientales que generan retornos financieros bajo el mercado para inversionistas	Foco en desafíos sociales / medioambientales que no pueden generar retornos financieros para los inversionistas
Demanda	Negocios con fines de lucro y con propósito Empresas soacielas y/o medioambientales Algunas instituciones sin fines de lucro con actividades económicas					Organizaciones sociales y/o medioambientales Instituciones sin fines de lucro	

Fuente: OCDE 2015. Adaptado por Verónica Sánchez Rocco en Guía para la Inversión de Impacto en Chile, ACAFI (2019)

En los últimos años se registran avances conducentes al desarrollo de este tipo de inversiones, Por el lado de la demanda, la incorporación de prácticas sustentables ha contribuido a la valoración del mercado y al mejoramiento de la estructura operativa de las empresas sociales. Por el lado de la oferta, se han establecido fondos privados destinados a la inversión social y medioambiental, así como también financiamiento público que apoya la operación de este tipo de inversiones.

2.1

LAS INVERSIONES RESPONSABLES

La **inversión responsable** es aquella que integra los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo (ASG) en los procesos de análisis y en la toma de decisiones de inversión por parte de los inversionistas institucionales y gestores de fondo, descartando aquellas inversiones que suponen un riesgo ASG o no son éticas (ligadas a los negocios de tabaco, alcohol, armas, etc.).

La iniciativa de inversionistas, en colaboración con la Iniciativa Financiera del PNUMA (UNEP-FI) y el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, publican una serie de seis Principios para la Inversión Responsable. Estos tienen como objetivo entender la influencia que las cuestiones ASG tienen en las inversiones y asesorar a los signatarios de estos principios para que logren integrar estos criterios en sus decisiones de inversión.

Es un tema que se viene desarrollando en muchos mercados a nivel global. Hoy el 52 % de los activos financieros en Europa se gestionan incorporando factores ASG y también están muy adelantados Canadá y Australia⁴.

En América Latina este enfoque de inversión ha tomado más tiempo para consolidarse. Iniciativas como el LatinSIF, o el PRI internacionalmente⁵, o el trabajo de las Bolsas de Valores de países como México, Chile, Colombia, Argentina, Costa Rica y Perú han ayudado a crear las bases para el crecimiento de la inversión responsable en la región.

Dentro del contexto chileno se pueden encontrar regulaciones, organizaciones, fondos e iniciativas que promueven la inversión responsable y el desarrollo sostenible del mercado de valores y de sus participantes.

Entre 2013 y 2017 se dio en Chile un proceso de aprendizaje y concientización al respecto de la relevancia de la integración de los criterios ASG por parte de las empresas e inversionistas denotando un lento avance en las prácticas de inversión responsable (comparado con sus competidores de Brasil y Colombia).

Aún cuando comienzan a verse avances importantes generando una mayor apertura del sector público y del sector corporativo hacia inversiones responsables, sostenibles y de impacto, todavía **falta que sea considerado un tema estratégico, incorporado en la gobernanza de las entidades con datos, metas y planes de acción de mediano y largo plazo**⁶.

Uno de los desafíos para la inversión responsable/sostenible en Chile, y en el mundo, es mejorar, sistematizar y transparentar los datos y la información ASG. Cada vez cobra mayor relevancia para las empresas no solo incorporar mejores prácti-

4. Camino a la inversión responsable en Chile, Comunicarse y PRI, PRI Climate Event, Santiago de Chile, 2019

5. LatinSIF: Sustainable Investment Forum Latin America – PRI: Principles for Responsible Investment

6. Camino a la Inversión responsable en Chile, PRI & Comunicarse, PRI climate event, 2019.

cas en materia ASG, sino también reportar sus credenciales y avances al respecto, potenciado por un creciente reclamo y observancia por parte de los consumidores tanto de bienes como de servicios, incluido los servicios financieros.

En este sentido, durante los disturbios iniciados en octubre de 2019, los símbolos de aquellas industrias y empresas asociadas a casos de corrupción o que no siguen criterios ASG fueron las primeras en ser castigadas, no solo en un momento de crisis sino por los mismos consumidores.

La Bolsa de Comercio Santiago (BCS) ha sido un promotor importante para las finanzas responsables/ sostenibles. Es miembro de la Iniciativa de Bolsas Sostenibles desde 2014 y del Grupo de Trabajo sostenible de la Federación Mundial de Bolsas y apoya el marco TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures). En 2015 lanzó el Dow Jones Sustainability Chile Index (DJSI), el primer índice de este tipo en América Latina, como así también el Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index en 2017 y el Stakeholders Sustainable Index Chile (SS Index Chile).

Entre 2018 y 2019 el mercado de Bonos Verdes y Sociales de la BCS registra en el mercado nacional 10 colocaciones, alineados a ODS, por un total de USD 584 millones⁷ certificados bajo estándares ICMA⁸ y 8 emisores.

En junio 2019, dada su visión sobre la importancia de la sostenibilidad, coincidieron en la Bolsa de Santiago los gobiernos corporativos de las empresas, inversionistas locales representantes de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Administradoras de Fondos Mutuos y de Fondos de Inversión para firmar la **Declaración de Inversiones Responsables**, resaltando que el mercado de capitales requiere de una visión de las empresas emisoras de valores de oferta pública que incorpore factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en su propio negocio y matriz de riesgos, de manera que asegure un desarrollo sostenible de sus actividades en el tiempo.

El **sector financiero ha avanzado en los temas de desarrollo y comercialización de productos financieros verdes**, así como en la implementación de sistemas de gestión ambiental y social impulsados principalmente por los requerimientos de los bancos multilaterales y otros organismos internacionales. No obstante, **existe un importante rezago dentro del sector financiero en la consideración de los factores ambientales y sociales en sus análisis de riesgos y en la capacitación sobre el tema ambiental y social.**

Es una percepción compartida por los **principales referentes del mercado chileno** entrevistados para este estudio, que **es necesario pasar del discurso y la evaluación a lo concreto en las decisiones de inversión**. En este caso, contar con modelos exitosos y ejemplos de cómo incorporarlo a la estrategia de inversión, puede resultar de ayuda.

7. Proyecto normativo modifica Reporte Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible, CMV, Diciembre 2019.

8. ICMA: International Capital Markets Association.

En el reporte “El Desarrollo Sostenible en el Sistema Bancario Chileno”, publicado por UNEP-FII y CAF en marzo 2017, se destacan datos interesantes sobre las diversas prácticas relacionadas con la inclusión del desarrollo sostenible en el sector financiero de Chile, que le permiten avanzar en el desarrollo de un acuerdo nacional sobre prácticas de finanzas sostenibles, como el Protocolo Verde de Colombia o la Mesa de Finanzas Sostenibles de Paraguay.

La muestra del estudio mencionado representa aproximadamente el 70% de los activos totales del mercado chileno. De los bancos encuestados, el **36% cuenta con un sistema interno de gestión Ambiental, Social y de Gobierno corporativo (ASG), funcionando de manera integral, mientras el 64% restante ha implementado en sus operaciones algún tipo de prácticas, actividades e iniciativas afines.** “Este grupo espera un apoyo de los organismos reguladores, así como de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF) de Chile para consolidar y aplicar estos sistemas de gestión Ambiental, Social y de Gobernanza en las instituciones financieras del país” con normativa para considerar los riesgos ambientales y sociales como un riesgo más (junto con los riesgos de crédito, de mercado, financiero y operacional).

En este marco, cabe mencionar que hoy en día **los principales bancos del país están impulsando diferentes vehículos de inversión que promueven instrumentos que tengan un impacto social o medioambiental⁹ positivo.** Se destacan como ejemplo de buenas practicas los casos de los bancos Santander, Scotiabank, BancoEstado e Itaú.

Otro aspecto conducente a las inversiones responsables en Chile es el proceso que inició, desde junio de 2018, el **PRI** (Principios para la Inversión Responsable) de fortalecimiento de su presencia en América Latina, contando hoy con más de 30 signatarios en países como: México, Chile, Colombia, Perú, Argentina y Costa Rica. **Chile cuenta a la fecha con 11 signatarios al PRI**, quienes trabajan en la incorporación de criterios ASG en sus análisis de inversión, y avanzan en iniciativas de engagement.

PRI en los últimos 2 años ha logrado acelerar el entendimiento y la importancia del concepto inversión responsable en América Latina, ahora el reto es seguir trabajando para que los fondos de la región avancen en consolidar mejores prácticas de integración ASG y se motiven a desarrollar estrategias específicas de inversión de impacto. (Eduardo Atehortua, PRI)

La implementación de estrategias ASG o reciente lanzamiento de productos ASG por parte de actores privados signatarios del PRI en Chile, como fondos Lowcarbon, sustentables o de impacto como los de Larráin Vial, genera un efecto demostrativo sobre los beneficios de esta estrategia y un impulso para que en la industria local se logren propuestas de valor mas visibles.

⁹ <https://www.df.cl/noticias/mercados/banca-fintech/la-apuesta-de-la-banca-por-los-instrumentos-verdes/2019-07-01/130228.html>

El PRI en América Latina supera la barrera de los US\$ 400 billones de activos bajo administración de sus signatarios. Aún cuando la gran mayoría de signatarios del PRI en la región apenas están iniciando su proceso de integración de aspectos ASG en sus estrategias de inversión, pueden contribuir, como en el ejemplo mencionado, a influir y generar modelos de desarrollo más sostenibles en la región a través de las empresas y proyectos en los que invierten.¹⁰

2.2

LAS INVERSIONES SOSTENIBLES

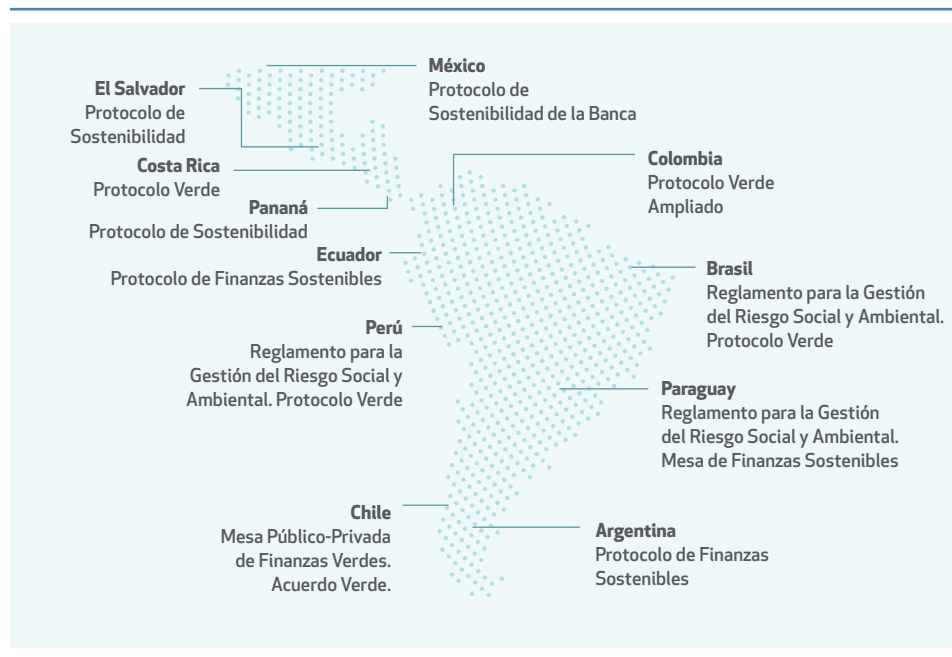
Las finanzas sostenibles, consideran cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza desde una estrategia “best in class” pasando de la exclusión o selección basada en criterios ASG a seleccionar aquellos productos o compañías que presentan las mejores credenciales en la materia. Incluyen un fuerte componente de finanzas verdes que apunta a apoyar el crecimiento económico mientras se reducen las presiones sobre el medio ambiente, se abordan las emisiones de gases de efecto invernadero y la contaminación, y se minimiza el desperdicio y mejora la eficiencia en el uso de los recursos naturales. También, consideran de manera acabada los riesgos que pueden tener un impacto en la sostenibilidad del sistema financiero y la necesidad de que los actores financieros y corporativos mitiguen esos riesgos a través de una gobernanza apropiada.

A nivel regional Brasil, Colombia y México encabezan los esfuerzos de promoción de las finanzas sostenibles. Brasil progresó en el seguimiento de los beneficios ambientales de la cartera de los bancos, a la vez que inició la creación de una metodología para el cálculo de la exposición a los riesgos climáticos. Colombia innovó mediante la creación del mercado de financiamiento de construcción sostenible. México lanzó los Principios de Bonos Verdes a través del Consejo Consultivo de Finanzas Climáticas (CCFC).

El uso de instrumentos monetarios y regulatorios para respaldar la resiliencia del sistema financiero a los riesgos relacionados con el clima es muy heterogéneo en América Latina.¹¹ El siguiente cuadro muestra los principales avances en los países de la región.

¹⁰. UN PRI 2019: “La inversión responsable llegó para quedarse”, Eduardo Atehortua,

¹¹. Sistemas financieros y riesgo climático, mapeo de prácticas regulatorias, de supervisión y de industria en América Latina y Caribe, y las mejoras prácticas internacionales aplicables, nota técnica IDB-TN01823, Gianleo Frisari Matías Gallardo Chiemi Nakano Víctor Cárdenas Pierre Monnin, marzo 2020.



Fuente: UNEPFI

A nivel global, el cambio climático es una fuente de riesgo financiero (NGFS, 2019) que puede afectar de forma importante la estabilidad financiera y macroeconómica y el crecimiento económico. Para el caso de Chile, no es un tema menor, teniendo en cuenta que es un país con alta vulnerabilidad a los cambios climáticos¹².

A partir de diciembre de 2018 Chile solicita ser anfitrión de la **COP25** evidenciando un acelerado compromiso del sector público y privado por asumir el liderazgo regional frente a los retos de la des carbonización de la economía y los riesgos del cambio climático. Ese mismo año, el Ministro de Hacienda lideró la creación de los “Principios de Helsinki” y durante la COP25 en 2019 co-lideró con Finlandia la “**Coalición de Ministros de Finanzas por la Acción climática**” de más de 50 países para fomentar las mejores prácticas y experiencias para mitigar y adaptar las economías a los desafíos del cambio climático.

En ese sentido, la dimensión ambiental dominó la agenda en 2019, mostrando el fuerte compromiso que tiene Chile con la acción climática, la protección ambiental y el crecimiento sostenible. Este compromiso se refleja con el hecho que Chile fue el primer país del continente americano en emitir un **bono verde soberano**, con dos emisiones, en dólares americanos y en euros, respectivamente, de 1.400 millones y 800 millones.

Los bonos verdes son una herramienta para canalizar inversiones hacia activos verdes, contribuir a un mayor desarrollo financiero y promover una innovación financiera nacional que respalde la trayectoria hacia el desarrollo sostenible del

¹². De acuerdo con el Índice de Riesgo Climático Global de 2019 (Eckstein, Hutflits, & Wings, 2018), que mide el impacto de los fenómenos meteorológicos extremos basado en las muertes y pérdidas económicas, Chile se encuentra en las posiciones más riesgosas, ocupando el puesto 16 entre 181 países.

país, baja en emisiones de carbono, y con una fuerte capacidad de resiliencia al cambio climático. De acuerdo con las mejores prácticas internacionales, los bonos verdes de Chile se estructuraron siguiendo el Marco para los Bonos Verdes de Chile, documento elaborado por el Ministerio de Hacienda en coordinación con otros ministerios y el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo.

El **Ministerio de Hacienda** de Chile ha promovido un esfuerzo coordinado entre los reguladores y supervisores del sistema financiero chileno, el cual incluye banca, gestión de activos, pensiones y seguros, para mejorar la comprensión de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima y apoyar una plataforma de diálogo con el sector privado.

La **Estrategia Financiera sobre Cambio Climático**, liderada desde diciembre 2019 por Hacienda con el Ministerio del Medio Ambiente como contraparte técnica, se enmarca en los esfuerzos internacionales para frenar el calentamiento global en el contexto del compromiso a nivel mundial adquirido en el Acuerdo de París en 2015, de limitar el incremento de la temperatura promedio global por debajo de los 2°C, para lograr la transición hacia una economía baja en carbono y resiliente a los efectos del cambio climático. Presenta 3 ejes:

1. información/datos para movilizar flujos de capitales
2. instrumentos financieros y económicos verdes
3. fortalecer la comprensión, capacidades y acción del sector financiero

En julio 2019 el Ministerio de Hacienda lideró la creación de la **Mesa público-privada de Finanzas Verdes**¹³ con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el programa de Finanzas Ambientales de las Naciones Unidas (UNEP FI, por sus siglas en inglés) y la Embajada Británica en Santiago, con el fin de definir una agenda de diálogo y trabajo conjunto de largo plazo entre el gobierno, reguladores e instituciones del mercado financiero para incorporar los riesgos y oportunidades del cambio climático en la toma de decisiones. Sus principales logros durante 2019 fueron:

- ▶ Un **Acuerdo Verde** voluntario a través del cual se definen conjuntamente las bases mínimas de un marco de gestión en materia de riesgos y oportunidades climáticas a través de acciones voluntarias por parte del sector financiero y las autoridades financieras, en línea con las recomendaciones del TCFD;
- ▶ **“Declaración de las Autoridades Financieras”**: que comunica la relevancia que estas entidades le otorgan a la gestión de los riesgos asociados al cambio climático (específicamente riesgos físicos y de

¹³. Integrada por: Banco Central de Chile, Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Superintendencia de Pensiones, Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión, Asociación AFP Chile, Asociación de Aseguradores de Chile A.G., Asociación de Bancos (Banca), Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa Electrónica de Chile y Fondos Mutuos de Chile.

transición) y las oportunidades derivadas de la transformación hacia una economía baja en carbono; y

- ▶ Una **Encuesta sobre los riesgos y oportunidades relacionados al cambio climático** en el sector financiero de Chile.

La “**Hoja de Ruta Finanzas Verdes 2020+**” se definió en el Acuerdo Verde suscrito por la Mesa en 2019 con miras a promover la implementación de dicho acuerdo, coordinar el trabajo transversal para promover el desarrollo de un mercado financiero verde local y la gestión de los riesgos climáticos, continuar la labor de crear capacidad y conocimientos sobre estas materias en el sector financiero local; y generar recomendaciones normativas y/o de política pública para diversos mercados o bien para ser potencialmente incorporadas a la Estrategia Financiera frente al Cambio Climático, publicada en diciembre de 2019, por el Ministerio de Hacienda.

Desde el **Ministerio del Medio Ambiente**, se impulsa el **Proyecto de Ley del Marco de Cambio Climático**, proyecto que fue iniciado en 2019 e ingresó a discusión en el Senado en enero del 2020. En esta ley se establece el objetivo de ser un país carbono neutral para el 2050.

En ese contexto, la iniciativa del Ejecutivo describe la **Estrategia Climática de Largo Plazo (ECLP)** como el instrumento encargado de definir “los lineamientos generales de largo plazo que seguirá el país de manera transversal e integrada, considerando un horizonte a 30 años, para el cumplimiento del objeto de esta ley” (artículo 5). La misma será elaborada a partir de talleres participativos con el sector público, privado, academia y sociedad civil y actores regionales, con criterios de paridad de género.

En paralelo a la elaboración del proyecto de ley, en abril 2020 se presentó a la UNFCCC la **Contribución Determinada a Nivel Nacional de Chile**, desarrollada a través de un proceso participativo transversal, amplio y multisectorial. Contiene un pilar social innovador y reúne los compromisos de mitigación, adaptación e integración centrado en una transición justa y objetivos de desarrollo sostenible.

Estos avances en materia medioambiental van a requerir se traduzca en mayor acceso al financiamiento. Exige que se incorpore la variable climática en las distintas decisiones de inversión que se tomen, tanto pública como privada, incorporando esas dimensiones en proceso de decisión financiera.

El interés creciente de empresas, inversionistas institucionales y gestores de fondos chilenos para que Chile logre cumplir sus metas de des carbonización de la economía ha puesto a la luz los desafíos que existen en el sector financiero en cuanto a la internalización de los aspectos ambientales, sociales y de buena gobernanza y al desconocimiento en cuanto a cómo se incorporan los riesgos, tanto para las oportunidades como para los desafíos que presenta el cambio climático.

Según surge del informe de resultados de la “Encuesta sobre riesgos y oportunidades asociados al cambio climático en el sector financiero de Chile”¹⁴, el 46% de las entidades consultadas asegura haber identificado oportunidades de negocio asociadas al cambio climático que les permitan contribuir a la transición hacia una economía baja en carbono. No obstante, el 93% de las entidades no ha realizado un análisis para evaluar los impactos de los riesgos asociados al cambio climático que pueden representar una amenaza para la cartera, portafolio de inversión y/o plan de negocios de las entidades. A su vez, solo el 2% de los encuestados asegura que divulga o reporta sobre los riesgos materiales financieros y las oportunidades asociadas al cambio climático de su cartera de inversiones.

Desde el Ministerio de Hacienda, conscientes de esta situación, buscan capacitar al sector, ayudarlos a establecer métricas y metodologías de evaluación.

También desde CORFO, se impulsan programas que buscan el trabajo articulado entre distintos sectores, como es el caso del **programa Construye2025**¹⁵, que busca transformar al sector de la construcción desde la productividad y la sustentabilidad, para lograr un desarrollo nacional impactando en forma positiva en los ámbitos social, económico y medioambiental. Este programa articula a los sectores público, privado y la academia para trabajar en iniciativas de largo plazo para una industria más sustentable, productiva y competitiva.

2.3

LAS INVERSIONES DE IMPACTO

Según el Global Impact Investment Network, las **inversiones de impacto** son llevadas a cabo en compañías, organizaciones y fondos con la intención de generar impacto social, medioambiental y retorno financiero. Pueden ser realizadas tanto en mercados desarrollados como emergentes, y tener como objetivo un rango de retornos que van desde valores de mercado hasta por debajo de este, dependiendo de las circunstancias.

Dentro del espectro de capital que mencionamos, dentro de las inversiones de impacto se pueden dividir entre inversores “retorno primero”, que priorizan la oportunidad de negocio a la vez que se ocupan de resolver temas medioambientales y/o sociales, con un retorno igual al de mercado. Por otro lado, los inversores “Impacto Primero” quienes, atendiendo las mismas necesidades medioambientales o sociales, lo hacen priorizando el impacto con tasas de retorno que pueden llegar a ser más bajas que las de mercado.

En Chile, el desarrollo de este tipo de inversiones cuenta con el impulso de diversos actores, tanto del sector público como privado, fundamentales para su crecimiento. Es destacable en el caso Chileno el importante aporte de actores como

¹⁴. “Encuesta sobre riesgos y oportunidades asociados al cambio climático en el sector financiero de Chile”, Ministerio de Hacienda - Mesa Público-Privada de Finanzas Verdes, 2020.

¹⁵. <http://construye2025.cl/que-es-construye-2025/>

CORFO o las Fundaciones corporativas o familiares que impulsan el desarrollo del sector con una mezcla de capital paciente (en el caso de CORFO) o no reembolsable, que sienta las bases, gesta los vehículos (como es el caso del grupo de fundaciones que apoyó el desarrollo del primer CIS de Chile) y crean las condiciones para que el sector privado y otras fuentes de financiamiento más tradicionales o que buscan un retorno de mercado puedan comenzar a invertir con esta lógica.

Asimismo, el entorno para que las inversiones de impacto puedan desarrollarse, implica un marco regulatorio y tributario específico, con leyes que incentiven el uso de este tipo de inversiones, como así también con el desarrollo del mercado financiero. En el caso chileno, su marco regulatorio no impide el desarrollo de inversiones de impacto, aunque no sea específico ni cuente aún con los incentivos adecuados para promover un mayor crecimiento de estas.

Ahora bien, todos estos avances se dan en un sistema social que acompaña ese desarrollo. En ese sentido, es relevante el rol que adquiere el **consumidor**, como un sujeto cada vez con mayor conciencia social y medioambiental¹⁶, que demanda productos y servicios alineados a sus valores. Este tipo de consumidores exigen, y con mayor impulso luego del estallido social de 2019, que los **productos y servicios tengan un impacto social o medioambiental positivo, o al menos no afecte negativamente**.

Por otro lado, el **rol de la prensa** es clave por el poder de difusión. En el caso de la prensa especializada en cuestiones medioambientales es muy valioso su aporte para difundir avances y concientizando a la sociedad en general. En los últimos años se han multiplicado los sitios especializados en RSE, en temas medioambientales y sociales. Para el caso de las inversiones de impacto, resulta clave que el tratamiento que se le de desde la prensa masiva, sea desde una visión económica, y no desde la mirada de filantropía. Por ese motivo, es fundamental lograr que el concepto de inversión de impacto se comprenda desde los operadores de prensa, para lograr que el tratamiento que se le de sea el adecuado. Solo así se logrará una cobertura mayor y que la inversión de impacto ocupe el *mainstream* y no sea presentado como de nicho.

¹⁶. Consultora Visión Humana en "Tendencias de consumo de los Chilenos" y ACCION Empresas e IPSOS Chile en "Conscientes: una mirada al consumo nacional actual", (2019)

2.4 PRINCIPALES ACTORES EN EL ECOSISTEMA DE INVERSIONES DE IMPACTO

EL SECTOR INTERMEDIARIO

El rol del sector intermediario en el desarrollo del mercado de inversión de impacto es clave. Resulta evidente la definición de los actores en la oferta de capital (aquellos que donan, invierten o prestan recursos financieros) y los actores en la demanda de capital (organizaciones y empresas de impacto que tienen la misión de generar resultados de impacto socio ambiental positivo y sostenible). Sin embargo, para facilitar la circulación de ese capital y calificar la relevancia del impacto y el rendimiento financiero, existe un conjunto de actores que brindan los productos y servicios que permiten esta alineación. Las organizaciones que trabajan con este alcance son los intermediarios. En el contexto de las finanzas de impacto, los intermediarios son organizaciones especializadas que facilitan, conectan y apoyan la asociación entre la oferta y demanda de capital, y contribuyen a la construcción del ecosistema, son en tal sentido fundamentales para su desarrollo.

El mercado chileno tiene en su ecosistema varios actores relevantes que ocupan este rol y que tienen años impulsando el desarrollo del mercado.

Desde el sector privado, organizaciones de fomento y apoyo al emprendedurismo, sin ser una lista exhaustiva, se destaca el caso de **Sistema B, Social Lab y Agora; el trabajo con inversores, Empatthy, GovernArt, The Impact; la plataforma de banca ética Doble impacto. En el caso de FIS Ameris, como pioneros en el desarrollo del mercado de inversiones de impacto.**

En el caso chileno es destacable el papel que jugaron las fundaciones, financiando a través de diversos instrumentos de filantropía estratégica, capital mixto y paciente el desarrollo de proyectos con alto impacto social o medioambiental, innovando en la materia e impulsando las inversiones de impacto en el país. Se destaca en este caso, la labor de la Fundación San Carlos de Maipo, que junto a Social Finance y las fundaciones Colunga, Mustakis, Larraín Vial y Viento Sur, impulsaron la estructuración del primer Contrato de Impacto Social en Chile, el primer modelo de gestión de pago contra resultados de calidad para programas sociales en educación.

También hay un activo trabajo del sector académico con las principales universidades del país, como es el Centro de Innovación Social UC de la Pontificia Universidad Católica de Santiago, el Centro de Filantropía e Inversión Social (CE-FIS) de la Universidad Adolfo Ibáñez, entre otros.

Sumado al importante rol de las mesas de finanzas verdes lideradas por el gobierno y organismos internacionales, desde el 2017 el grupo de Inversión de Im-

pacto de Chile (NAB - National Advisory Board) que representa al país frente al Global Steering Group on Impact Investment, ha asumido un papel importante desde el 2019 en la promoción del mercado de inversión de impacto en Chile. Uno de sus objetivos principales es la articulación de organizaciones y personas interesadas en promover la inversión de impacto, para que jueguen un rol activo en su promoción y generación de un entorno más favorable. Está compuesto por actores relevantes del mercado y ecosistema chileno y es representativo de los diferentes sectores que conforman la base del desarrollo del sector en el país, a saber: sector corporativo, financiero, filantropía estratégica, gobierno, intermediarios habilitadores (como abogados, expertos en medición y reporte de impacto, aceleradoras), emprendedores y referentes del sector académico¹⁷.

El trabajo de cada una de estas organizaciones es muy importante y requiere de un trabajo articulado. Un ejemplo de este trabajo es el caso del **“Círculo de Finanzas Sostenibles de Chile”, liderado por UNEP FI**, que surge luego del encuentro de Cataliza Chile 2018. Se trata de un grupo multidisciplinario, el cual se ha ido ampliando desde su creación¹⁸. Tiene como propósito el coordinar las acciones y buscar sinergias para impulsar la aceptación e implementación de las Finanzas Sostenibles. Durante el **2020 lanzaron el primer Diplomado en Finanzas Sostenibles del país**.

EL SECTOR PÚBLICO

El trabajo que se desarrolla desde los **Ministerios de Hacienda y del Medio Ambiente** a través de las iniciativas mencionadas, como la Declaración de Autoridades Financieras, el Acuerdo Verde y la Mesa de trabajo de Finanzas Verdes permiten no solo el trabajo articulado desde diversos ministerios, sino que favorecen la construcción de una visión estratégica de mediano y largo plazo, que lidere una articulación entre las necesidades de financiamiento para alcanzar los compromisos del país ante el cambio climático y el desarrollo sostenible y el sector financiero.

El trabajo coordinado entre el sector público y privado y el uso de metodologías consultivas y participativas en Chile muestra una disposición por parte del sector gubernamental que es fundamental para la promoción de las inversiones de impacto y la sostenibilidad.

El **Ministerio de Economía, Fomento y Turismo**, por su parte, enfocado en la promoción de la competitividad, productividad y modernización del sector productivo, participa activamente de la promoción de la agenda de sustentabilidad chilena a través de diferentes programas. A destacarse la agenda económica del Gobierno para el diseño de herramientas de apoyo para el resguardo de la

¹⁷. Para consultar miembros actuales: <http://www.inversiondeimpacto.cl/#nosotros>

¹⁸. Actualmente está formado por las siguientes instituciones: Abako, ALAS20, Cerendypia, Doble Impacto, Empatthy, GovernArt, ImplementaSur, Rabofinance, UNEP FI y Vigeo Eiris.

red de producción y abastecimiento¹⁹ en un contexto de reconstrucción post COVID-19, poniéndose especial énfasis en la reformulación de iniciativas existentes en Corfo y Sercotec²⁰ para atender las necesidades de los emprendedores en las condiciones actuales.

Asimismo, las medidas adoptadas por la pandemia tienen un foco especial en las MIPYMES, habida cuenta que representan el 98,5% del total de empresas y generan cerca de la mitad del empleo formal en la economía, según cifras del ministerio a finales de 2018.

El caso de **CORFO** como órgano dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, apoya al emprendimiento, la innovación y la competitividad en el país junto con fortalecer el capital humano y las capacidades tecnológicas.

Para 2020-2022, se enfoca principalmente en el desarrollo de tres desafíos estratégicos²¹:

- ▶ **Fortalecimiento de PYMES a través de formación de capital humano,** adopción de **herramientas tecnológicas y alianzas público - privadas** para fortalecer las redes de trabajo.
- ▶ Consolidar el **escalamiento de Emprendimientos y Startups,** sofisticando la etapa de escalamiento de los emprendedores, para lograr mayor valor para el país, lograr salidas exitosas y mayores valorizaciones.
- ▶ **Crecimiento económico sustentable** por lo cual el trabajo se enfocará en la electro movilidad, la economía circular y las energías limpias.

El rol de CORFO como intermediario en el desarrollo del mercado de inversiones de impacto fue crucial apoyando la demanda y la oferta y conectándolos a través de varios programas de inversiones, apoyos financieros, garantías, créditos y otros para apoyar/fomentar la productividad, desarrollar las capacidades tecnológicas, emprendimientos, innovación y la formación de redes y de fondos de inversión. Cabe mencionar el abordaje territorial e interministerial, destacándose las siguientes iniciativas:

- ▶ **Negocios con Impacto.** Son rondas de negocios virtuales, aceleración de alianzas, enfocado en triple impacto generación de contenido co-organizada por CORFO, Sistema B, Mentores de Impacto y Balloon Latam.

¹⁹. Subsidios a través de Corfo y Sercotec: Programas Reactivate y PAR, Capitalización extraordinaria de US\$ 500 millones para Banco Estado con foco en pymes, Garantías FOGAINy crédito MiPYMES de Corfo, Garantía COBEX, Plataforma cotizador de precios Sernac

²⁰. SERCOTEC - Servicio de Cooperación Técnica, es una corporación de derecho privado, dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, dedicada a apoyar a las micro y pequeñas empresas y a los emprendedores

²¹. Cuentas Públicas participativas – gestión 2019 – Ministerio de Economía, Fomento y Turismo

- ▶ **Conecta**, que articula y promueve la generación de redes y espacios de colaboración que busquen resolver los problemas y desafíos de productividad y/o competitividad que tienen las empresas chilenas hoy en día, a través de la innovación y de forma colaborativa.

CORFO cuenta también con **Start-Up Chile**, una aceleradora de negocios para atraer un alto nivel de emprendimiento basado en la innovación con sustento. Se encuentra entre las primeras 10 aceleradoras a nivel global y es líder en Latinoamérica. No solo posee una de las comunidades de startups más grande y diversa, sino que **desde su creación ha contribuido a cambiar la mentalidad, pasando de un enfoque en el impacto/retorno social de los emprendedores a un retorno/impacto económico, siendo modelo a nivel global para la creación de programas similares**. Dentro de esta, se destaca:

- ▶ El programa Seed: aceleración para startups con producto funcional y validado. Busca acelerar estados tempranos de emprendimientos que refuerzan el ambiente empresarial, ayudan a formar la cultura de innovación y se conectan con Latinoamérica para crecer desde Chile hacia el mundo. En 2020 se ha debido realizar de forma remota por primera vez buscando soluciones innovadoras y tecnológicas, con especial foco en la contención de la propagación del Covid-19.
- ▶ The S Factory: Programa de pre-aceleración para startups lideradas por personas que se identifiquen con el género femenino.²²
- ▶ Growth: Programa de apoyo para expansión de negocios tecnológicos innovadores
- ▶ Programa “Credito verde”; potenciar el desarrollo de proyectos que mitiguen los efectos del cambio climático y/o mejoren la sustentabilidad ambiental de las empresas, reimpulsando la inversión en iniciativas de Energía Renovable, Eficiencia Energética y Economía Circular.

En el caso del **Ministerio de Desarrollo Social y Familia** uno de los pilares de su trabajo se orienta a la coordinación de políticas, evaluando los proyectos de inversión que solicitan financiamiento del Estado para determinar su rentabilidad social de manera que respondan a las estrategias y políticas de crecimiento y desarrollo económico y social que se determinen para el país.

Con el objetivo de “no dejar a nadie atrás” durante el 2018, se elaboró un instrumento llamado Mapa de la Vulnerabilidad, el cual permitió identificar, priorizar y gestionar 16 Grupos Vulnerables. Este producto fue la base para formar el pro-

²². En financiamiento público levantado a nivel mundial, las mujeres captaron casi 33 millones de dólares, mientras que los hombres llegaron a 461 millones de dólares. En Chile, la brecha en capital público es parecida, captando las mujeres cerca de un 12% de lo obtenido por hombres. A nivel privado, el capital obtenido por ellas en el mundo fue de 47 millones de dólares versus los 744 millones de ellos durante la década.

grama Compromiso País, hoy en la órbita de Presidencia, que convoca al mundo público, privado, académico y a la sociedad civil para trabajar en medidas concretas que contribuyan a superar la falta de oportunidades y romper con el círculo de la pobreza.

Dentro de la Secretaría de Servicios Sociales, se encuentra el Fondo de Solidaridad e Inversión Social (FOSIS) y el **Programa Innova FOSIS, programa de innovación social del Estado convocando a la sociedad civil, el sector privado y la academia a presentar soluciones innovadoras con un especial foco en que “nadie se quede atrás”**.

Actualmente se está trabajando en la estructuración de una serie de 3 **Contratos de Impacto Social (CIS)**, con la posibilidad de contar con financiamiento a través de FOSIS:

- ▶ Contrato 1, trataría sobre **reincidencia de jóvenes**, se trabaja junto al SENAME (Servicio Nacional de Menores)
- ▶ Contrato 2, sería sobre **jóvenes bajo tutela del estado**, con el fin de evitar que caigan en el sistema judicial.
- ▶ Contrato 3, trabajaría con **personas en situación de calle**, de 21 a 49 años, con foco en mujeres con hijos entre 0 y 8 años, también en el SENAME. Es decir que se enfoca en una misma población en sus distintos momentos.

El uso de este tipo de instrumentos, tanto en el sector público como privado, como es el caso del CIS en educación mencionado anteriormente, tuvo un gran desarrollo en los últimos 10 años a nivel global. Actualmente en el mundo hay 198 proyectos²³ activos (BIS). Aún así, los CIS, sobre todo en países como Chile, aún se perciben como complejos y costosos en su estructuración, y si bien existe apertura gubernamental, interés del sector de filantropía estratégica, inversores y condiciones regulatorias adecuadas para poder implementarlos, se requiere seguir trabajando en pulir mecanismos específicos que permitan agilizar los procesos de estructuración de la herramienta, y comprobar en la práctica qué adaptaciones son requeridas para la utilización de la herramienta en el contexto chileno.

Uno de los ajustes necesarios tiene que ver con el reglamento tributario, dado que actualmente las leyes no benefician al inversor de un CIS respecto de un inversor tradicional, haciendo poco atractivo el pago de utilidades en el marco de un CIS. En todos los casos, resulta fundamental no solo adaptar las regulaciones existentes sino contar con **casos de éxito** concretos de inversores de impacto para generar confianza en un mercado que es aún incipiente, demostrando que se puede generar retorno e impacto con la herramienta.

²³. <https://golab.bsg.ox.ac.uk/community/news/october-2020-impact-bond-landscape/>

Por otro lado, y al igual que sucede en otros mercados, al momento de invertir en este tipo de contratos se pone en juego aspectos comunicacionales y reputacionales. Luego de 10 años de la implementación del primer *Social Impact Bond* en Inglaterra, continúa siendo difícil atraer a inversores cuya reputación esté en riesgo por apoyar ciertos proyectos, como pueden ser bancos o empresas estatales.

Un rasgo positivo del mercado chileno es el rol catalizador que las fundaciones tienen y pueden tener en relación al uso de la herramienta. Como en Colombia, las fundaciones en Chile pueden actuar como inversoras en un CIS (a diferencia de por ejemplo Argentina en donde una fundación está vedada de poder participar como inversora en un instrumento de este tipo), o como pagadoras de resultado (como fue el caso del primer CIS lanzado en Chile). Si bien sus inversiones son canalizadas de acuerdo con sus intereses y misión, limitando la temáticas en las que pueden invertir es un rasgo positivo y destacado del ecosistema chileno.

INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

El rol de los inversionistas institucionales es clave para el impulso de las inversiones de impacto. Chile tiene seis administradoras que declaran tener fondos de impacto: **Ameris, FEN Ventures, Sembrador, Sudamerik, Lumni y Fundación Chile**²⁴ y cuenta con dos inversionistas institucionales que han invertido en fondos de impacto: la compañía de **seguros Confuturo de la Cámara Chilena de la Construcción**, que invirtió en el FIS-Ameris²⁵ y una compañía de seguros que invirtió en el fondo de Fen Ventures²⁶.

Los **grandes inversores institucionales en Chile son generalmente instituciones tradicionales que hasta el momento no muestran apertura a la inversión de impacto**, debido a su mandato y limitaciones regulatorias de su estatuto y/o por falta de conocimiento de alternativas disponibles. *La gran mayoría de los inversionistas institucionales y administradores de fondos no considera explícitamente los criterios ESG dentro de sus políticas de inversión. Existe un conocimiento limitado que requiere profundizar en capacitación y sensibilización de este tipo de inversores.*

Según el estudio "ESG Investment practices"²⁷, **solamente 53% de los inversionistas chilenos declara tener una política de inversión ESG**, contrastando con el grupo de asset managers extranjeros de Estados Unidos, Brasil y Reino

24. Guía para la inversión de impacto, ACAFI, Pontificia Universidad católica de Chile, V. Sánchez Rocco, 2019

25. El Fondo de Inversión Social o FIS | Ameris es el primer fondo de inversión privado (FIP) de impacto en Chile, administrado por Ameris Capital. Entre 2010-2016 manejó un monto de USD \$4,5 MM, invertido en 7 instituciones o proyectos que generan impacto socioambiental cuantificable y rentabilidad positiva. El segundo, el "FIS 2.0" lanzado en junio 2017 recibió el apoyo de Corfo para su operación y maneja un monto de USD \$7,5 MM.

26. El FEN Ventures, es un fondo de impacto creado en 2017, con capital de inversionistas tradicionales, cuenta entre sus inversionistas a CORFO, CAPRIA y una aseguradora. Su objetivo de inversión son empresas capaces de generar impacto social y/o medioambiental con base tecnológica y que puedan generar tasas de retorno financiera a nivel de mercado.

27. Estudio ESG Investment Practices, Santiago Exchange y ESG COMPASS, diciembre 2019. El estudio se realizó entre los meses de mayo y agosto 2019 y consideró la participación de gerentes y jefes de inversiones del 100% de las AFP's chilenas y del 55% de las empresas administradoras de fondos. La evaluación se basó en tres áreas de gestión ESG: estrategia de inversión, fuentes de captura de información y análisis de desempeño sobre las variables ASG.

Unido, donde el 100% de ellos respondió tener desarrollada una política ESG para invertir.

No se encuentran en el mercado chileno²⁸ aseguradoras o compañías de seguro adherentes al los “Principios para el Seguro Sostenible - Principles for Sustainable Insurance (PSI), lanzado en 2012 por el UNEP- FI y aplicados hoy por una cuarta parte de las aseguradoras del mundo (25% de la prima mundial); Brasil cuenta con 11 miembros de su sector de aseguradoras mientras que Colombia y México cuenta con un miembro cada uno.

No obstante, aún de forma limitada se registran señales positivas, como se mencionó anteriormente, la adhesión de un número de gestores de fondo a los “Principios de inversiones sostenibles” (PRI), la “Declaración de inversiones responsables”, la creación de la Mesa público privada de finanzas verdes y las buenas prácticas de algunos bancos y fondos de inversión.

En cuanto a los fondos de pensiones, actualmente no hay restricciones para que participen en las inversiones de impacto, sin embargo, tampoco existen incentivos²⁹.

EL SECTOR CORPORATIVO Y EMPRESARIAL

Las corporaciones y grandes empresas tienen un rol importante de liderazgo, y pueden incidir en las políticas públicas³⁰. Representan un sector importante que puede promover el mercado de impacto conectando dentro de su cadena de producción a empresas de impacto en estadios más temprano.

Según el estudio Corporate Venturing LATAM³¹, la colaboración entre empresas establecidas y start-ups innovadoras se ha cuadruplicado entre empresas en todo el mundo durante los últimos siete años. **Chile es el cuarto país de Latinoamérica en cuanto al número de gigantes corporativos que trabajan públicamente con start-ups.** Las cinco industrias más comunes de las subsidiarias de los gigantes que practican corporate venturing (CV) en Chile en 2019 son los sectores de servicios financieros, consultoría de gestión, tecnología de la información y telecomunicaciones (TIC).

La apertura del sector corporativo a invertir dentro de su cadena de valor y mejorar sus credenciales de sustentabilidad y de impacto está en progreso, actualmente limitado a empresas multinacionales y grandes empresas con intereses en países y/o instrumentos financieros regulados en términos de ASG. Los principales desafíos a la adopción de mecanismos de CV se relacionan

²⁸. Según el sitio web de la UNEP-FI consultado en junio 2020, no se encuentra aseguradores de Chile

²⁹. Guía para la inversión de impacto, ACAFI, Pontificia Universidad católica de Chile, V. Sánchez Rocca, 2019

³⁰. Líderes empresariales por la Acción Climática piden al Gobierno avanzar en la descarbonización y electrificación del transporte público y privado, junio 2020.

³¹. Corporate Venturing LATAM: Colaboración de gigantes corporativos con start-ups en Latinoamérica, Wayra, IESE Business School.

con un estilo tradicional de gestión en las empresas y por falta de conocimiento.

En el contexto de las inversiones de impacto es relevante el ejemplo exitoso de **Falabella**, con la compra en 2018 de Linio, la plataforma de comercio electrónico latinoamericana fundada por Rocket Internet; y la compañía de energía **Engie**, quien ha desarrollado infraestructuras y procesos para atraer talento y acelerar start-ups en países con ecosistemas de innovación emergentes, combinando el capital de riesgo corporativo en las primeras etapas y venture builder en el ámbito de la eficiencia energética, la movilidad sostenible y las ciudades inteligentes.

La propuesta de la CMF de modificar el reporte de responsabilidad social y desarrollo sostenible pone en foco los aspectos sociales ambientales y de gobernanza dentro de las empresas privadas y podría consolidar y/o generar un cambio de paradigma. También va a promover la generación de datos importantes que pueden alimentar e impulsar políticas públicas que promuevan las finanzas sostenibles y el mercado de inversiones de impacto y así contribuir a la Agenda 2030 y la realización de los ODS.

Hoy metodologías de reporte y análisis de riesgo, así como su publicación varían según empresa y sector. Hay iniciativas y ejemplos de empresas que han direccionado políticas importantes hacia la sostenibilidad y que cuentan con un departamento ASG y/o de sostenibilidad, lo que ayuda a cambiar el paradigma. Para las PYMES el desafío es mayor.

Las empresas chilenas han mejorado la comunicación de información ASG - **alrededor de 44% de las empresas emisoras mas representativas del mercado de valores publica información ASG o elabora un reporte de sostenibilidad anualmente, según los datos de la Bolsa de Santiago.** Todavía falta que sea considerado un tema estratégico, incorporado en la gobernanza de las entidades con metas y planes de acción de mediano y largo plazo y la calidad de los datos³² elemento primordial para poder poner el foco en soluciones de impacto medibles. En este marco, **cabe destacar la Bolsa de Santiago y UNEP-FI como promotores importantes de las inversiones y finanzas sostenibles y los informes de sostenibilidad y su publicación.**

COVID 19 ha tenido un gran impacto en las estrategias de sostenibilidad de las empresas. Existe mayor preocupación por la optimización de los costos y el aumento de la productividad y lograr un mayor crecimiento³³. Pero a la vez, el espíritu de colaboración con un mismo propósito frente al COVID-19 esta cambiando la relación entre las grandes empresas y el ecosistema emprendedor generando oportunidades de innovación³⁴. Para el caso de las PYMES, presenta

³². Camino a la Inversión responsable en Chile, PRI & Comunicarse, PRI climate event, 2019

³³. "Desafíos y tendencias de las empresas en Chile 2020" en www.ey.com

³⁴. Según una encuesta de CLA Consulting y Acción Empresas, si bien el 43% de los encuestados sostiene que los recursos destinados a áreas de sostenibilidad se han congelado o disminuido durante la crisis sanitaria, 68% prevé un fortalecimiento de las estrategias de sostenibilidad post pandemia.

el desafío de adaptarse a la transformación digital e implementar buenos gobiernos corporativos con transparencia.

2.5

AVANCES A NIVEL REGULATORIO

La inversión responsable y sostenible en Chile ha avanzado los últimos años, aunque aún se observen brechas en términos de la integración de los riesgos y transparencia. En la Encuesta del Ministerio de Hacienda mencionada anteriormente, se observa que el 92% de los Fondos Mutuos y Fondos de Inversión analizados indican que el cambio climático es un riesgo, aún así, *solamente 34% y 42% respectivamente indican estar gestionando los riesgos físicos y de transición del cambio climático. La presentación de reportes e informes de riesgos asociados a los cambios climáticos en las carteras de crédito e inversiones no es obligatoria, por lo que ninguno de los fondos encuestados divulga o reporta esta información.*

En el mismo sentido, *Cataliza en su informe de 2018 nota que “la regulación existente no promueve la incorporación de criterios ASG en las carteras de inversiones ni la necesidad de transparentar estas variables de cara a los inversionistas finales o ante las autoridades correspondientes”.*

Ciertos cambios regulatorios están siendo considerados por los reguladores de los mercados de capitales, como la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), la Superintendencia de Pensiones (SP) y el Banco Central (BC). El rol de los reguladores y supervisores financieros es fundamental para crear conciencia entre sus supervisados acerca de este tipo de riesgos y promover que se incluyan dentro de sus marcos de gestión.

La Comisión para el Mercado Financiero regula y fiscaliza los mercados de valores, seguros, bancos e instituciones financieras de Chile. En diciembre 2019 lanzó una consulta pública sobre la modificación de la Norma de Carácter General 385 de 2015³⁵. El objetivo de la **propuesta normativa es modernizar y perfeccionar el Reporte de Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible de los emisores de valores de oferta pública, con la finalidad de incluir información relacionada al medio ambiente, sustentabilidad y gobierno corporativo dentro de la memoria anual de las entidades afectadas por esta normativa.**

El proyecto normativo surge en respuesta al creciente interés por parte de inversionistas nacionales y extranjeros de contar con información ASG, así como también al aumento en la preocupación social por el desarrollo económico sos-

35. El reporte de Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible fue incorporado como un requerimiento de divulgación de información gobierno corporativo, responsabilidad social y desarrollo sostenible en la memoria anual de los emisores de valores. No existe en esta norma la obligación por parte de las empresas de cumplir con estas prácticas, si existe la obligación de especificar si se han adoptado o no estas prácticas en la empresa, y los motivos de su no-adaptación (lo que se conoce como “Comply or Explain”). Tampoco se aplicaba al sector bancario que hasta la modificación de la Ley bancaria 2019 tenía un regulador separado.

tenible. Los cambios regulatorios también han sido impulsados por un entendimiento por parte de autoridades reguladoras nacionales e internacionales de que el sector financiero puede desempeñar un papel importante en la superación de desafíos globales tales como el cambio climático, las formas modernas de esclavitud y la evasión de impuestos. **La modificación alinearé Chile con las organizaciones internacionales que recomiendan tomar medidas para avanzar hacia un desarrollo económico sostenible. Los cambios aplicarán no sólo a las sociedades anónimas abiertas sino también a los bancos en calidad de emisores de valores de oferta pública y a las empresas aseguradoras.**

La **Superintendencia de Pensiones (SP)**, que regula y fiscaliza el sistema de pensiones y el seguro de cesantía, anunció durante 2019 una modificación al Proceso de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) con que se fiscaliza a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), el cual incorporará el riesgo climático y los riesgos asociados a factores ASG. Dicha modificación comenzará a regir desde 2020. La SP también está considerando emitir una regulación para que las Administradoras entreguen información a los afiliados respecto a cómo los riesgos climáticos y ASG están siendo considerados en las políticas de inversión.

Otro avance es el Decreto Ley 3.500, actualizado en diciembre 2019, para que los Fondos de Pensiones participen en las inversiones de impacto. En abril 2020 el Banco Central de Chile aumentó los límites estructurales máximos de inversión en activos alternativos para FP, con el objetivo de promover la diversificación de los portafolios de estos, permitiéndoles acceder a mejores combinaciones de riesgo y retorno. Es una señal positiva en el camino de lograr que los FP participen activamente en el mercado de inversiones de impacto.

Estos progresos a nivel regulatorio se observaron principalmente en la sensibilización entorno al cambio climático y los desafíos sociales de la sociedad, en la pertinencia de alianzas público-privadas para resolverlos, así como en la importancia de tomar en consideración los riesgos sociales y ambientales en los procesos de toma de decisiones.

Para atraer inversiones en la innovación para resolver desafíos económicos, sociales y ambientales que impactan en la sociedad, podemos mencionar las siguientes iniciativas:

La **Ley de Incentivo Tributario a la Investigación y Desarrollo (I+D)**, tiene por objetivo contribuir a mejorar la capacidad competitiva de las empresas chilenas, mediante beneficios tributarios de más del 50% de los gastos asociados a proyectos de I+D certificados por CORFO.

Proyecto de ley FINTEC buscando impulsar la innovación financiera tecnológica para abordar temáticas de inclusión financiera, creación de empleo, competencia y reducción de costos en los mercados financieros.

Dentro de las iniciativas orientadas a **PYMES** cabe mencionar:

- ▶ La Ley de Pago de 30 días y el Sello ProPYME, que buscan promover el pago conforme la Ley de Pago a 30 Días (2019), e instalar una nueva cultura de buenas prácticas de negocios donde se reconoce a la persona como parte primordial en el desarrollo de la economía.
- ▶ Facilidad para iniciar negocios: La Ley 20.659 simplifica el régimen de constitución de las sociedades comerciales a través de la plataforma “Tu Empresa en Un Día”. Esta ley busca ayudar al emprendedor en la formalización de su empresa en sólo un día y sin costo.



03

CONDICIONES PARA EL DESARROLLO

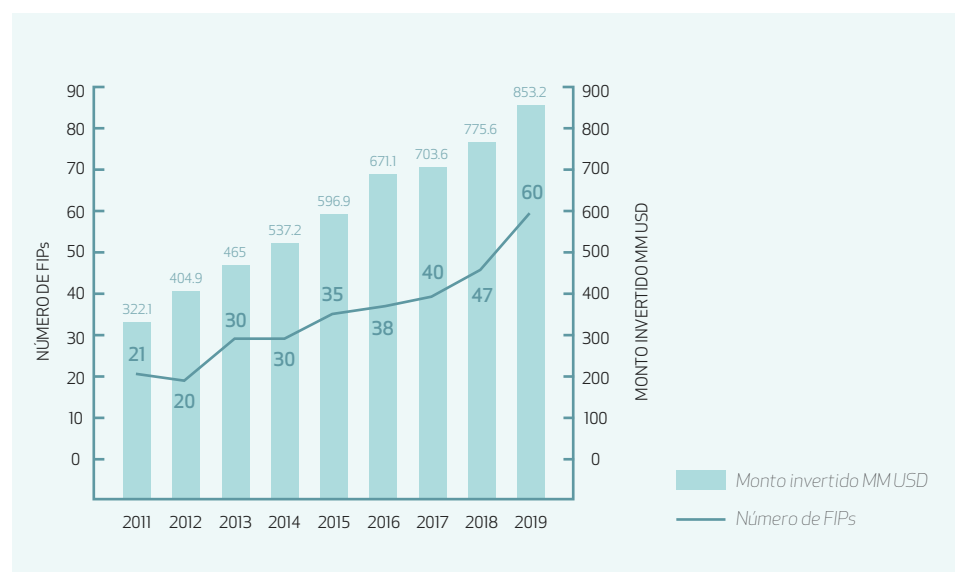
DEL MERCADO
DE INVERSIONES DE IMPACTO

Chile ha sido una de las economías latinoamericanas que más rápido creció en las últimas décadas. Siguiendo el ranking del Doing Business 2020³⁶, publicado anualmente por el Banco Mundial, se encuentra en el puesto 59 de 190 economías relevadas, liderando la región en cuanto a condiciones de mercado. Cuenta con un marco regulatorio adecuado para el desarrollo del mercado de capital privado, y presenta un sistema financiero estable.

Presenta altos niveles de inversión en **Venture Capital**, fomentado por un apoyo significativo del gobierno, principalmente a través de CORFO. Es el país de la región con el mejor ranking y puntaje general de ecosistema PE/VC aunque este representa solamente 0,130 % del PIB, atrás de Colombia, México, Uruguay y Brasil³⁷.

Es un destino atractivo para inversores gracias a un ambiente y regulaciones favorables para la creación y operación de fondos de PE/VC. Las firmas de capital privado continúan buscando oportunidades en startups especializadas en fintech, servicios empresariales, ciencias de la vida y tecnología de la salud, así como en tecnología alimentaria/agtech y edtech.

CRECIMIENTO DE LA INDUSTRIA DE VC EN CHILE. CAPITAL INVERTIDO Y NÚMERO DE FONDOS



Fuente: Corfo: Informe público de capital de riesgo, 2019

En cuanto al **emprendedorismo**, Chile se ubica en el **décimo lugar en el ranking mundial de países con mejores condiciones para desarrollarse como emprendedor social y primero en América Latina, según la encuesta realizada en 2019 por la Fundación Thomson-Reuters en 43 países**³⁸. Según la misma, ocupó el

³⁶. <https://www.doingbusiness.org>

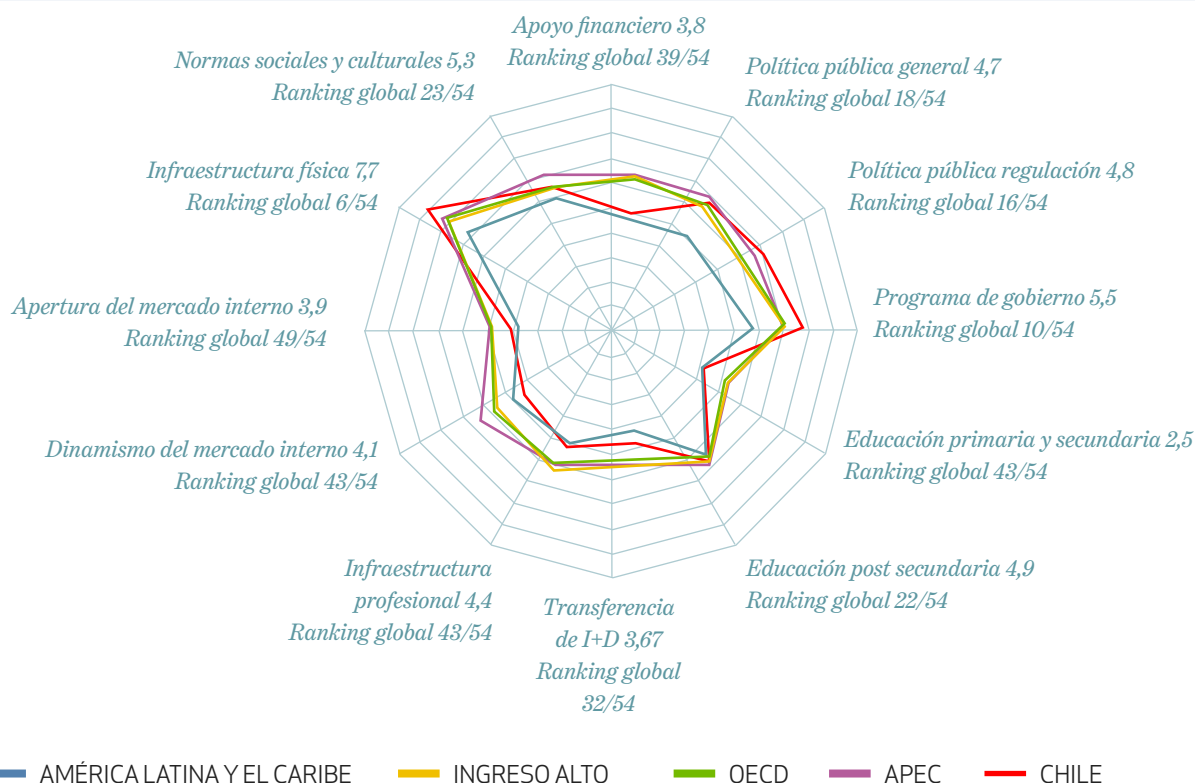
³⁷. LAVCA Scorecard Report 2017-2018: El ranking y puntaje general es el total ponderado de los siguientes indicadores: políticas públicas VC/PE, regulación impositiva, protección de los derechos de los pequeños accionistas, restricciones en inversionistas institucionales, protección de la propiedad intelectual, desarrollo de mercados de capitales, Sistema judicial, percepción de corrupción, emprendimiento, entre otros.

³⁸. <https://poll2019.trust.org>

segundo lugar para el acceso a apoyo financiero y tercero en apoyo no financieras (asesoramiento financiero, jurídico y técnico; acceso a mercados y redes; coaching, mentoring y capacitación). En cuanto a los jóvenes en las empresas sociales, ocupa el cuarto lugar, apuntando a una nueva generación de emprendedores con valores ambientales y sociales.

Según el **GEM 2019/2020**, las principales condiciones que potencian la actividad emprendedora en Chile son la **infraestructura física** y los **programas de gobierno**. Las principales brechas se concentran, principalmente, en lo relativo a **educación**, (primaria y secundaria), **apoyo financiero** y **transferencia de +D**³⁹.

EVALUACIÓN DE EXPERTOS SOBRE ECOSISTEMAS DE EMPRENDIMIENTO. COMPARATIVA INTERNACIONAL



Promedio de la valoración de expertos consultados
Fuente: GEM, NES 2019.

El ecosistema emprendedor de Chile está muy desarrollado, y cuenta con el fuerte impulso desde gobierno, como se mencionó con anterioridad, a través de los programas de CORFO, y el acompañamiento de diversas organizaciones especializadas en el tema.

Otra característica favorable en Chile para el desarrollo del mercado de inversiones de impacto es la **presencia y el apoyo de instituciones multilaterales** en el desarrollo del mercado de inversiones sostenibles/de impacto. Como las

³⁹. Global Entrepreneurship Monitor (GEM) 2019/2020 y Reporte Nacional de Chile 2019, Universidad del Desarrollo, Maribel Guerrero y Tomas Serey, Northumbria., 2019 (mayo-junio 2019)

iniciativas mencionadas de UNEP-FI, el apoyo de BID, CAF, Naciones Unidas y el Banco Mundial.

En ese sentido, el BID siempre promovió el desarrollo de este mercado aunque no lo denominara inversión de impacto. Todas sus inversiones, hasta las de VC y PE, tienen que reportar en impacto social y medioambiental y esto contribuye a la concientización. Apoyaron en sus orígenes a SistemaB y Social Lab y a todo el movimiento de emprendedores sociales. De a poco permearon hacia empresas mas grandes con propósito y esto contribuye a generar ecosistema.

Por el lado de los **instrumentos** disponibles, Chile cuenta con fondos de impacto funcionando, son un ejemplo exitoso y punta de lanza para conformar nuevos. Además, es uno de los primeros países de la región junto con Argentina, México y Colombia en estructurar un Contrato de Impacto Social y, como se mencionó, está trabajando en el desarrollo de nuevos proyectos de este tipo.

En el caso de las **plataformas de crowdfunding**. Chile cuenta con tres plataformas de este tipo: **Doble Impacto (deuda y factoring), Broota (equity) y Cumplio (factoring y deuda)** que favorecen la inversión de impacto. Es un mecanismo aún que es muy incipiente en Chile y para el cual es fundamental generar incentivos que permitan su escalamiento. El **incipiente desarrollo de la Banca Ética es una gran oportunidad para el país**, que sería el primero de Latinoamérica.

En este marco, Doble Impacto espera obtener una licencia bancaria en 2020 y de esta forma poder demostrar que se puede prestar exitosamente con impacto y así generar el interés de la inversión institucional, que tradicionalmente no invierte en VC.

Se observa apertura del gobierno, no solo a innovar para resolver problemas sociales, como es el caso del uso de los CIS, sino a promover el trabajo articulado entre el sector público y privado, usando metodologías participativas para diseñar estrategias inclusivas a mediano largo plazo.

Por el lado del sector privado y sociedad civil, la presencia de **diversos actores** que impulsan las inversiones de impacto (organizaciones intermediarias, NAB Chile, Fundaciones, Academia, etc.) es un aspecto para destacar en las condiciones del país para impulsar las inversiones de impacto. El impulso de las nuevas generaciones en familias de alta renta, comprometidos con el desarrollo de la inversión de impacto, representa también una oportunidad de crecimiento por su rol en la administración de sus patrimonios y en la toma de decisión en puestos gerenciales de empresas clave.

En cuanto a la oportunidad que presenta el **contexto mundial**, dado que la inversión de impacto será un recurso de los gobiernos post crisis social y COVID, y tendrá una importancia mayor en la reconstrucción, que no será solo desde gobiernos, sino que necesitará de la inversión privada.

DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES AÚN NO MATERIALIZADAS

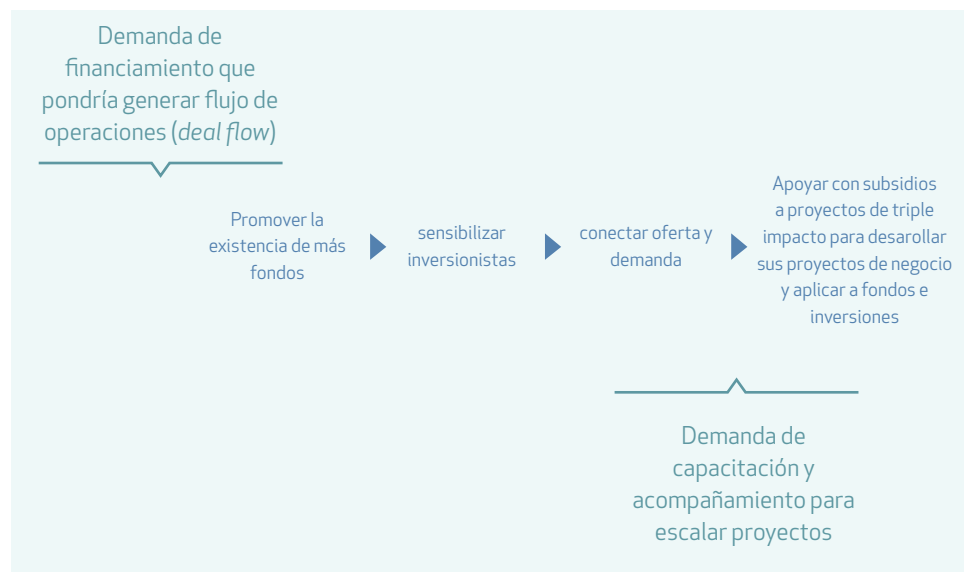
Una mirada sobre los desafíos que presenta el mercado chileno, teniendo en cuenta la percepción de los actores entrevistados para este estudio, da cuenta que a dos años del encuentro de Cataliza, hubo avances en el desarrollo de inversiones de impacto y oportunidades aún no materializadas.

Uno de los principales desafíos identificados por los actores entrevistados para este estudio tiene que ver con la falta de oportunidades de inversión viables o a escala en proyectos de impacto. Es decir, existe un entorno y ecosistema positivo en Chile para el emprendimiento social, pero se observa que falta madurez de estos emprendimientos, que dificulta el acceso a los fondos para crecer y pasar a la siguiente etapa, que condice con la mirada de los inversores sobre el estadio de desarrollo de las oportunidades de inversión viables a escala en materia de impacto. Este desafío es común no solo a nivel regional sino global, coincidiendo con el estadio de desarrollo del sector.

Esta falta de proyectos listos para ser invertidos refleja por un lado la falta alineamiento entre inversionistas y la realidad de los emprendimientos que son de alto riesgo, presentando una necesidad de trabajar ese desencuentro:

- ▶ atrayendo a los inversionistas tradicionales al riesgo y desarrollando nuevos mecanismos de inversión de impacto.
- ▶ trabajando en la sensibilización y difusión, y así derrumbar mitos en relación con la inversión de impacto, en tanto no es un tipo de activo sino una forma de invertir, evaluando los riesgos como cualquier otra inversión.
- ▶ compartiendo información sobre finanzas/inversiones sostenibles, el concepto de inversión de impacto, la relación entre los ASG y los ODS, las ventajas en la práctica, cómo integrar los factores sociales y ambientales dentro del análisis de riesgo, como evaluar/ medir el impacto de las inversiones y cuál es el valor de los criterios no financieros en la toma de decisiones de inversión.
- ▶ Capacitando emprendedores tanto desde el inicio, en la generación de sus modelos de negocios, hasta la preparación para aplicar a fondos e inversiones y en la medición de su impacto.

El siguiente esquema muestra estas dos necesidades en el proceso de desarrollo de los proyectos de impacto.



Fuente: Elaboración propia en base a entrevistas

Las inversiones de impacto implican planificación y visión a largo plazo. Para ello es necesario contar con un liderazgo que gestione y articule un trabajo coordinado entre los distintos actores del ecosistema. El trabajo de articulación e intermediación que brindan iniciativas como el Grupo de Inversión de Impacto Chile, la Mesa de Finanzas Verdes, The Impact, Sistema B entre otros; son claves para el desarrollo del sector en el país y comienzan a rendir frutos. Si bien aún queda camino por recorrer en Chile, muchos de los avances logrados hasta hoy responden a la existencia de estas acciones coordinadas, con miradas de largo plazo desarrolladas en el país.

Asimismo, mostrar casos de éxito es clave para compartir aprendizajes y bajar el riesgo percibido en este tipo de inversiones y el temor a que desarrollar proyectos de inversión social genere un costo mayor. Por lo tanto, una correcta comunicación y difusión es importante para sensibilizar al mercado y derribar mitos.

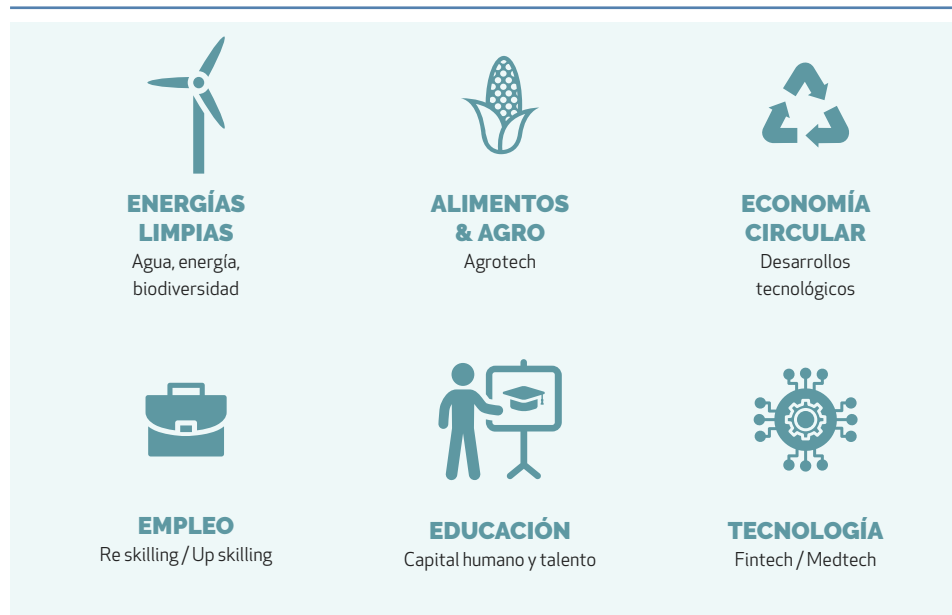
A continuación, se presentan los principales desafíos y oportunidades del mercado chileno, junto con sus fortalezas y amenazas.

<i>Fortalezas</i>	<i>Oportunidades</i>
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Presencia de diversos actores que impulsan las inversiones de impacto (organizaciones intermediarias, NAB Chile, Fundaciones, Academia, organismos de gobierno) ▶ Marco regulatorio adecuado para el desarrollo del mercado de capital privado y sistema financiero estable ▶ Apertura de Gobierno a innovar para resolver problemas sociales ▶ Presencia de organismos internacionales ▶ Líder de la región en Capital Emprendedor y puesto 10 a nivel mundial ▶ Fondos de impacto funcionando, un ejemplo exitoso que favorece la conformación de nuevos fondos. ▶ Gobierno Abierto promoviendo transparencia en la generación de datos ▶ Articulación público-privada: uso de metodologías participativas para diseñar estrategias inclusivas a mediano y largo plazo 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Apertura al resto del mundo: miembro de la Alianza del Pacífico, OCDE ▶ Contexto mundial: La inversión de impacto será un recurso de los gobiernos post crisis social y COVID-19 ▶ Desarrollando la banca ética, sería el primer país de Latinoamérica ▶ Mirada progresiva para invertir no solo en startups de alto crecimiento sino también en pymes ▶ Rol clave de los reguladores en la masificación y estandarización de prácticas y metodología de reporte asociadas a la sostenibilidad, tanto por su papel fiscalizador como su capacidad de definir estándares de operación ▶ Inclusión de fondos de pensiones, a través de un fondo de fondos como catalizador. ▶ Utilización de instrumentos innovadores: Fondo de Inversión de Impacto o Fondo de Pago por resultados. Una alternativa que permite escalar instrumentos como los CIS, reducir sus costos de estructuración, y facilitar el acceso de múltiples financiadores. El Fondo catalizador de Impacto, que reúne capital de fuentes públicas y privadas (filantrópicas o no) para financiar intermediarios, fondos y empresas de triple impacto para el desarrollo de la inversión de impacto (Ver Anexo 1) ▶ Nueva generación de consumidores conscientes que buscan productos y servicios social y ambientalmente amigables ▶ Recambio generacional en familias de alta renta, comprometidos con el desarrollo de la inversión de impacto

<i>Debilidades</i>	<i>Amenazas</i>
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Falta de oportunidades de inversión viables o a escala en proyectos de impacto invertibles ▶ Falta alineamiento entre inversionistas y la realidad de los emprendimientos que son de alto riesgo ▶ Los emprendimientos requieren de un fuerte componente de capacitación ▶ Necesidad de contar con metodologías de reporte y medición simple para comparar y sistematizar. ▶ Falta un marco de acción claro y normativo, legislativo e institucional en materia de sostenibilidad. Es pertinente desarrollar los incentivos que permitan impulsar el mercado de Inversiones de impacto. ▶ Necesidad de capacitación de mercado en inversión de impacto, medición y reporte ▶ Necesidad de mayor difusión, instalar conceptos y transmitir un sentido de urgencia en temas sociales y medioambientales ▶ Faltan canales de comunicación que reconozcan el uso de criterios ASG 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Incertidumbre política y socioeconómica, profundizado por Estallido Social 2019 ▶ Contexto COVID-19 ▶ Contracción del PIB estimada por el FMI en 7.5% para 2020 y desempleo en alza según el INE ▶ Resurgimiento de la filantropía a corto plazo ▶ Presión por maximizar el retorno financiero a corto plazo ▶ Aumento de la vulnerabilidad social y urgencia en la resolución de problemas inmediatos vs una mirada estratégica a largo plazo

FINANCIAMIENTO SEGÚN VERTICALES Y TAMAÑOS DE TICKET

De las entrevistas realizadas surge que, hasta 2019 la mayor cantidad de inversiones estaban asociados a temas medioambientales. Con los disturbios sociales de octubre 2019 y los efectos de la pandemia, los temas sociales cobraron mayor relevancia. El riesgo en Chile es la **competencia de lo social vs ambiental**, por lo tanto, es clave tener una agenda global que abarque lo social y lo medioambiental. Son dos temas que se incluyen mutuamente.



Elaboración propia en base a entrevistas

En ese sentido, una de las calificadoras entrevistadas comenta que al momento de calificar proyectos no disocian temas sociales de ambientales, aun cuando el proyecto sea de energía renovable, si afecta aspectos sociales no lo certifican o sugieren gestionar las externalidades sociales. Si no tiene un impacto social positivo, que al menos no sea negativo.

En cuando a las principales temáticas que demandan financiamiento refieren las siguientes:

La **tecnología** es una temática sin dudas tendrá un peso importante para ayudar a paliar los problemas y las consecuencias económicas y sociales de la pandemia. Chile sigue siendo una referencia regional en el sector de tecnologías según el Índice de competitividad digital⁴⁰ ocupando en 2019 el puesto 42 seguido por México (50), Colombia (52), Perú (55), Brasil (59) y Argentina (61). El informe destaca varias fortalezas que tiene Chile para afrontar los desafíos del futuro, como es el alto número de smartphones y las actitudes hacia la globalización.

Una temática relevante y vinculada con la tecnología es el género. Son pocas

⁴⁰. IMD world competitiveness Yearbook 2020, Talent and digital 2019: summaries. 63 naciones evaluados preparado por el Instituto Internacional para el Desarrollo de la Gestión (IMD), <https://www.imd.org/wcc/world-competitiveness-center-rankings/countries-profiles/>

las mujeres en tecnología y en la industria de venture capital. El hecho de que el sector de la inversión de riesgo tenga mayor representación masculina influye en la selección de los startups donde invierten los fondos. Aunque el sector de tecnologías sigue siendo un mundo dominado por hombres, América latina y Caribe ha sido testigo de una mejora significativa en el emprendimiento femenino de alto impacto, con más emprendedoras creando y creciendo en compañías en áreas STEM. La mayoría de las compañías lideradas por mujeres se fundaron en los últimos cinco años, tienen entre 2 y 10 empleados y apuntan a Tecnología en Educación (EdTech), Tecnología Financiera (FinTech) y Tecnología en Salud (HealthTech) como sectores clave. Su ambición es expandirse más allá de sus mercados internos, principalmente a nivel regional.⁴¹

La falta de financiamiento propio y acceso a capital así como la ausencia de una red adecuada para acceder a los inversores son los principales obstáculos que enfrentan las mujeres que se encuentran en proceso de captación de fondos. Los fondos de VC y los programas de gobiernos fueron de gran importancia en Chile junto a iniciativas del sector privado como WeXchange, Women in STEM Entrepreneurship (WISE), el programa Her Business de Endeavor, The S Factory de Startup Chile, entre otras, que han contribuido a apoyar el potencial de crecimiento de las mujeres emprendedoras en STEM y a conectarlas con inversores y otros actores del ecosistema.

INVERSIONES POR TAMAÑO E INSTRUMENTO FINANCIERO

A continuación, se presentan los tamaños de ticket promedio que refieren los entrevistados de este estudio. Los mismos no representan una muestra exhaustiva.

<i>Tickets promedio</i>	<i>Tipo</i>
100 a 3.000 USD	Microcréditos
50 a 100.000 USD	Capital Semilla
100-300 K a 1.5 M	Capital de riesgo - estadio temprano
1-3 y 3-5 M	Fondos para etapa avanzada
Más de 5M	

Elaboración propia en base a entrevistas

⁴¹ wXinsights 2020: el ascenso de las Mujeres STEMpreneurs: un estudio sobre emprendedoras en áreas STEM de América Latina y el Caribe, WeXchange, BIDlab, enero 2020, https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/wX_Insights_2020_El_ascenso_de_las_mujeres_STEMpreneurs_Un_estudio_sobre_emprendedoras_en_áreas_STEM_de_América_Latina_y_el_Caribe.pdf



04

LA AGENDA
2030

Y SU RELEVANCIA PARA
EL MERCADO DE INVERSIONES
DE IMPACTO



Chile es el único país del Cono Sur que es miembro de la OCDE y de la Alianza para el Pacífico. Es un país de ingreso alto, con PIB per cápita de USD 15,091⁴² y pertenece al grupo de 50 países de mayor índice de desarrollo humano (en 2018 ocupaba el lugar 42 entre 189 países). Ha sido una de las economías de más rápido crecimiento de América Latina en las últimas décadas, lo que ha permitido al país reducir significativamente la pobreza. Sin embargo, más del 30% de la población es económicamente vulnerable y la desigualdad de ingresos sigue siendo elevada.

En términos de la Agenda 2030 y las necesidades para lograr los ODS hasta 2030, según el Informe "Sustainable Development Report 2020"⁴³ Chile ocupaba el puesto 28 con un índice ODS de 77.4, por debajo del promedio OCDE pero por arriba del promedio regional LAC.

En cuanto al avance según objetivos, se encuentran los mayores desafíos en los ODS 2, 9, 10, 13 y 16, desafíos significativos en los objetivos 1, 3, 4, 5, 8, 11, 12, 14 y 15, y desafíos en el 6, 7 y 17.

Mayores desafíos



Desafíos significativos



Desafíos en vigencia



42. <https://www.bancomundial.org/es/country/chile/overview> y Banco de datos del Banco Mundial, sitio web, acceso: junio 2020 <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.KD?locations=CL-AR-UY-PY>

43. Sustainable Development Report 2020: the Sustainable Development Goals and Covid-19 Bertelsmann Stiftung, Sustainable Development Solutions network (SDSN), Cambridge University Press, 30 Junio 2020

Este índice describe el progreso de 166 países hacia los ODS en 2019 según 114 indicadores. La puntuación global mide el progreso total de un país hacia la realización de los 17 ODS. Se podría interpretar como un porcentaje del logro de los ODS. Una puntuación de 100 indica que se han logrado todos los ODS.

Aunque el presupuesto nacional de Chile no esté alineado a los ODS, una aproximación a los presupuestos públicos ilustra que en el 2018 el gasto público hacia los ODS llegó a 23.49% de su PIB con mayor gasto en educación (ODS 4), salud (ODS 3) y protección social (ODS 1,2,5,10), un ligero retroceso en relación con 2017 cuando representó 23.72% del PIB⁴⁴.

Al igual que en otros países, solo con el gasto público será difícil alcanzar los ODS en 2030, por lo cual el sector privado resultará indispensable para dar seguimiento a los compromisos asumidos.

En el marco de la COP-25, el Gobierno chileno mostró un fuerte compromiso con la acción climática, la protección ambiental y el crecimiento sostenible, impulsando una serie de proyectos, iniciativas y políticas públicas centrados en el ODS 13 "Acción contra el cambio climático", encaminada hacia una mejor integración de la Agenda 2030 y los ODS.

En este sentido, lanzó en 2019 el primer bono verde soberano en América Latina, para proyectos en los ámbitos de (i) transporte limpio (ODS 3,11,13) (ii) eficiencia energética (7,11,13); (iii) energías renovables (7,9,13); (iv) recursos naturales, uso de suelos y áreas marinas protegidas (3,13,14,15); (v) gestión del agua (6,9); y (vi) edificios verdes (9,11,13).

Como se mencionó anteriormente, entre 2018 y 2019 el mercado de Bonos Verdes y Sociales de la BCS registra en el mercado nacional 10 colocaciones y 8 emisores. Las verticales abordadas son:

- ▶ La inclusión financiera (ODS 8, 5, 11, 10, 1, 3, 4, 8, 10, 11)
- ▶ la economía circular (ODS 12, 7, 11, 15, 6),
- ▶ la eficiencia energética (ODS 7, 9),
- ▶ agua (ODS 6,7,9,12, 13),
- ▶ la gestión sostenible de recursos naturales y uso de Tierra (ODS 4, 6, 8, 10, 12, 13), creación de empleo viables avance socio-económico y empoderamiento de PYMES (ODS 8, 9)

A través del NDC, Chile se compromete a guiar la implementación de sus acciones basadas en sinergias con los ODS, contribuyendo con cada compromiso al cumplimiento de uno o más ODS. También se prevé un mecanismo de monitoreo, reporte y medición que pueda constatar los avances y forma en la que están impactando los ODS. Actualmente se está desarrollando el sistema, con los indicadores para alinearlos a cada meta específica.

⁴⁴. Estudio "Characterising an emerging accounting technology: Voluntary National Reviews by Latin American governments, Nicolás Gambetta (Uruguay), Ines Garcia Fronti (Argentina), Valeska V. Geldres-Weiss (Chile), Mauricio Gomes-Villegas (Colombia), Marcela Jamarillo (Mexico) working paper, Universidad ORT Uruguay, Octubre 2019

En el caso de CORFO, también busca alinear sus proyectos con la Agenda 2030, siendo un gran motor en el sector público promoviendo un crecimiento económico sustentable, principalmente enfocado en electro movilidad, economía circular y energías limpias.

En el marco del Programa “Compromiso País”, que identifica los mayores desafíos de 16 grupos vulnerables alineados a los ODS, se han creado 3 mesas público-privadas: la mesa desarrollo social (ODS 6), la mesa educación (ODS 4, 8, 10) y equidad de género (ODS 5). Son herramientas propicias para acciones que buscan impacto a través de instrumentos alternativos como los CIS.

La Bolsa de Valores en su informe anual de 2019 ha identificado 6 objetivos como prioritarios sobre los que tiene un mayor impacto de acuerdo con la actividad y papel que desempeña tanto como Organización, como en el Mercado de Valores y en el desarrollo y progreso del país: ODS4, ODS 8, ODS9, ODS13, ODS16, ODS 17

En cuanto a las empresas chilenas, las actividades financiadas en los últimos 2 años en el marco de la Agenda 2030 se relacionen con diversos ODS. Según las estadísticas del Pacto Global Chile en 2019, las empresas presentan actividades alineadas, a los ODS 12, ODS 4, ODS 11, ODS 8, ODS 13, ODS 10, ODS 6 y ODS 3, siendo la comunidad y el medio ambiente los mayores beneficiarios.

Los disturbios sociales del fin de 2019 y la pandemia COVID-10 en Chile han resaltado los desafíos existentes y las brechas estructurales del país en términos del desarrollo sostenible desde el punto de vista económico, social y ambiental y tendrá impacto en el corto y largo plazo.

A corto plazo, más allá de los impactos más directos en la pobreza (ODS 1), la seguridad alimentaria (ODS 2), la salud (ODS 3), la economía (ODS 8) y el multilateralismo (ODS 17) se verán afectados fuertemente los ODS 10, 5, 4 y 16.

Se necesitará financiamiento para evitar que se pierdan los progresos realizados en el marco de la Agenda 2030 y para abordar todos los desafíos que resulten de la crisis COVID-19. La participación del sector privado puede desempeñar un papel importante en el complemento y el apoyo a la participación del sector público.

En los últimos meses, el sector público realizó un recorte transversal de USD 2.000 millones de su presupuesto, que fue re alocado a la emergencia sanitaria. En junio 2020 se lanzó el Fondo “COVID-19”, un fondo extrapresupuestario que prevé hasta USD 12 mil millones para financiar El Plan de Emergencia por la Protección de los Ingresos y la Reactivación Económica y del Empleo, prevé un plan de inversiones públicas en infraestructura física, social y digital (5G) y busca privilegiar proyectos que tengan un aporte al cambio climático ODS 13; incluye apoyo a las pymes, incentivos tributarios y agilización para impulsar y

acelerar la inversión, el emprendimiento y la recuperación.

Una tendencia para los próximos años será el abordaje del concepto “Transición justa” que vincula las demandas de transición a una economía baja en carbono y la igualdad social en el marco de la Agenda 2030 y los ODS. En el centro se encuentran los ODS 13 y ODS 8 con conexiones inmediatas en los ODS 1, ODS 7, ODS 9, ODS 10 y vínculos fundamentales con ODS 3, ODS 4, ODS 5, ODS 11, ODS 12 y con fundamentos mas amplios con los ODS 2,6,14,15,16, 17.

MEDICIÓN Y REPORTE

El conocimiento acerca de la existencia de los ODS y del marco que propone la Agenda 2030 está muy extendido a nivel global. Sin embargo, una correcta utilización de los ODS y la Agenda 2030 como marco teórico para orientar las acciones de una organización implica integrar los mismos desde su concepción. Así, llegar a reportar el uso de ODS implica un proceso de 5 pasos: comprensión de los ODS, definición de prioridades, definición de objetivos, integración y finalmente, información y comunicación.

En Chile es amplio el conocimiento sobre la Agenda 2030 y los ODS, tanto en el sector público como privado. Según el Estudio “Grandes empresas y sostenibilidad en Chile: alcances de la implementación de la Agenda 2030 en el sector privado”⁴⁵ solo si las grandes empresas chilenas analizan, miden y minimizan las externalidades negativas en toda su cadena valor —proveedores, trabajadores subcontratados y las consecuencias de sus productos y servicios en sus clientes— la Agenda 2030 y el desarrollo sostenible podrán expandirse.

La mayoría de las grandes empresas consideran que la Agenda 2030 y los ODS pueden servir de hoja de ruta y marco de prioridades de la sostenibilidad. No obstante, su conocimiento y apropiación es aún débil y la relación de los ODS con la cadena productiva es muy baja. Los ODS son considerados como una herramienta para entender las necesidades y prioridades de los distintos grupos, pero aún no como algo que contribuye al desarrollo del país.

Uno de los aspectos que dificulta la implementación de la Agenda 2030 es que existen otras agendas y otros indicadores para reportar la sostenibilidad de las empresas. Por ejemplo, la Agenda 2030 “compite” con la vinculación de las empresas con el enfoque de los Principios de Pacto Global, la metodología SROI (Social Return on Investment), el approach ESG (Environmental, Social, and Governance), las certificaciones ISO, el llamado de las Empresas B y el Cuarto Sector, y otros enfoques particulares, como el Dow Jones Sustainability Index.

En el sector financiero se observan varias organizaciones que mencionan a los ODS alineados con algunas de sus actividades, generalmente en el marco de sus accio-

⁴⁵ PNUD, Centro Vincular, Acción Empresas, 2019. “Reporte Grandes Empresas y Sostenibilidad en Chile: alcances de la implementación de la agenda 2030 en el sector privado”, Santiago.

nes de RSE, no obstante, son pocos aún los que integran factores ambientales, sociales y económicos sistemáticamente en sus estrategias, midiendo y reportando.

Por un lado, como mencionamos anteriormente, la publicación de factores ASG hoy en Chile es voluntario y no prevé la medición impacto. La metodología usada para reportar varía en función de la empresa y del sector. El sector corporativo usa iniciativas como GRI para medir el impacto mientras que muchos de los inversores usan GIIRS o IRIS. La mayoría de estos sistemas de medición tienen una alineación con los ODS, y existen nuevas herramientas interactivas para conectarlos, como Linking the SDGs and the GRI Standards o el sistema IRIS +. Además, muchos inversores institucionales tienen su propia metodología de análisis, reporte y medición de impacto y no siempre integran factores no financieros, sociales y ambientales.

Son pocos los gestores de fondos que miden reportan y/o alinean sus actividades e inversiones con los ODS y sus indicadores y en general, la Agenda 2030 y sus ODS no están integrados en los procesos de decisión de inversión. Algunos inversores reportan y se alinean con los Principios de Inversión Sostenible. La inversión responsable está en sus primeras etapas en América Latina, pero como vimos, la presidencia de Chile de la COP25 en 2019 ha empujado un creciente interés de los inversionistas por integrar las mejores prácticas globales en factores ASG en los procesos de inversión.

Algunos de los Fondos de impacto en Chile reportan, miden y/o se alinean con los ODS (Fen Ventures, FIS Ventures). Otros han desarrollado su propia metodología de impacto, o usan el sistema GIIRS o IRIS. Las 3 plataformas de crowdfunding de impacto usan la medición de impacto de Sistema B o han desarrollado su propio su modelo de medición.

La educación del mercado durante los últimos años ha sido clave para avanzar la temática de la sostenibilidad. La Bolsa de Comercio de Santiago y los reguladores del mercado, conscientes de que el valor de una empresa no está determinado únicamente por el desempeño financiero, emergen como los principales promotores de los informes de sostenibilidad (integrando los factores financieros y no financieros según lineamientos internacionales). Los **informes de sostenibilidad** son una herramienta crucial para mejorar la confianza en la Bolsa de Valores y en sus empresas cotizadas. De manera similar, los reguladores del mercado desempeñan un papel importante en la creación de confianza y la reducción de la exposición de los inversores al riesgo indebido. Una mejor visibilidad de los aspectos no financieros del comportamiento corporativo conduce a una reducción de los riesgos en nombre del inversor y del responsable de la formulación de políticas.

Hoy en Chile existen bonos sociales y verdes (soberanos y privados) emitidos desde 2018 que cuentan con una verificación e incluyen alineación de las inversiones a los ODS, no necesariamente como indicador de medición.

En cuanto al **sector bancario** chileno, la inclusión del desarrollo sostenible en su estrategia de negocio ha ido creciendo paulatinamente, observándose una mayor participación de los bancos en la comercialización de productos financieros verdes, tales como programas de financiamiento en proyectos de energía renovable y de viviendas energéticamente eficientes. La mayoría de los grandes bancos adhieren a algún tipo de código externo de conducta (ambiental, social o de gobierno corporativo) como el Pacto Global, Iniciativa de Reporte Global (GRI por sus siglas en inglés) y Principios de Ecuador, entre otros. No se han encontrado bancos locales en Chile que hayan adherido a los principios de la Banca Responsable, aunque el hecho de que los bancos internacionales adhieran a los Principios de la Bancos está empujando cambios a nivel local como es el caso del Banco Santander.

En general, no existe una tradición de evaluación, medición y reporte de impactos en la sociedad chilena. Alinear y reportar ODS puede resultar abrumador para una organización que no esté familiarizada con los sistemas, para lo cual existen herramientas desarrolladas para apoyar las empresas en la integración de los ODS. Se destacan: “Conecta” del Pacto Global Chile, se trata de una plataforma online cuyo objetivo es acelerar el impacto empresarial en los 17 ODS, y “Empresas Sumando Valor”, una iniciativa conjunta entre ACCIÓN Empresas, la Confederación de la Producción y Comercio (CPC), la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA) y Pacto Global, que tiene como objetivo destacar el aporte concreto del sector empresarial nacional a los 17 ODS.

Finalmente cabe destacar que falta una plataforma y una metodología para contabilizar las contribuciones del sector privado hacia la realización de los ODS. El 2º Informe Voluntario Nacional de Chile, de junio 2019, se hacen breves menciones al tema de financiamiento y son en el marco de programas específicos vinculados a educación y al medio ambiente (como la estrategia de financiamiento climático y el Bono Verde Soberano). En ese informe, el país se compromete a la elaboración de la estrategia nacional de implementación de la Agenda 2030, con al menos los siguientes ejes: i) implementación de acciones concretas; ii) medición; y iii) seguimiento y evaluación.



05

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En el actual contexto mundial (diciembre 2020), la necesidad de abordar desafíos económicos y sociales producto de la pandemia de COVID-19, con un gasto público limitado y direccionado a resolver urgencias sanitarias, económicas y sociales de corto plazo, obliga a buscar fuentes de financiamiento e instrumentos alternativos. Sumado a ello, la aceleración y dimensión de los desafíos asociados al cambio climático, imprime un sentido de urgencia a la necesidad de alinear las finanzas con la sostenibilidad del medioambiente a mediano y largo plazo.

Hay señales claras que manifiestan que el sector financiero está asumiendo un rol cada vez más importante en la respuesta a la emergencia, como son los fondos anunciados por diversos actores centrales del sector financiero, o las iniciativas del sector corporativo a nivel local. Asimismo, datos como los arrojados por la reciente encuesta de GIIN⁴⁶ sobre la respuesta a la pandemia, muestran que el 41% de los inversionistas de impacto entrevistados planean abarcar a América Latina y el Caribe cuando desplieguen capital para responder a la crisis.

Como se desarrolló en detalle en este estudio, es adecuado concluir que en Chile están hoy dadas las condiciones para lograr un mayor desarrollo a escala de las inversiones de impacto, pero es necesario atender ciertos desafíos que continúan pendientes.

Por el lado de la demanda de inversiones, la falta de oportunidades de inversión viables o a escala (*pipeline*), requiere un trabajo de capacitación y formación en negocios para emprendimientos y empresas de estadio avanzado, a fin de prepararlas para recibir financiamiento.

Por el lado de la oferta de capital, también se observa una necesidad de capacitación, que brinde claridad en los conceptos, instrumentos y herramientas para invertir con impacto. Orientado a difundir qué significa y cómo se lleva a la práctica la inversión de impacto pero fundamentalmente, para derribar mitos relacionados a tasas de retorno, costos, riesgo e instrumentos de financiamiento. En tal sentido, el efecto demostrativo de casos de éxito comprobado, es esencial para generar un efecto contagio, evidenciando que es posible obtener un retorno financiero a la vez que un impacto social y medioambiental positivo.

Si bien el mercado de capitales chileno demuestra un conocimiento y manejo robusto de los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo (ASG) en el análisis y selección de inversiones, es pertinente apalancar sobre esta ventaja competitiva y generar conciencia sobre el rol que pueden cumplir los fondos de pensión. A través del impulso de las finanzas sostenibles y de impacto en el país, desarrollando instrumentos financieros adecuados a las necesidades del mercado y con cimientos sólidos en materia ASG e impacto, que permitan el acceso de los fondos de pensión en la escala adecuada al sector.

⁴⁶ Bass, R. (2020). "The Impact Investing Market in the COVID19 Context: An Overview", *The Global Impact Investing Network*. Disponible en inglés.

Para ello, hay que crear un ambiente institucional normativo más favorable, con marcos regulatorios específicos e incentivos adecuados para la inversión de impacto, como también estructuras de apoyo que disminuyan el riesgo. En tal sentido, el rol del Estado es clave.

En cuanto al trabajo articulado entre el sector público y privado, hoy se observa una creciente apertura desde el gobierno y el sector privado para abordar juntos desafíos principalmente ambientales. Resultaría positivo fomentar este trabajo articulando esfuerzos e iniciativas en otros temas relevantes para la sociedad, a través de alianzas y acciones colaborativas y así, apoyar nuevas fuentes de financiamiento hacia el impacto y el desarrollo sostenible .

Como hemos visto, Chile cuenta con diversos instrumentos como bonos verdes, sociales y sostenibles y el uso de los Contratos de Impacto Social (CIS). No obstante, impulsar otros mecanismos financieros es una oportunidad para atraer nuevos inversores (públicos, privados e institucionales). En este caso, se destacan mecanismos de blended finance, mayor emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles, CIS y Fondos catalizadores de impacto (Ver Anexo 1).

En el corto plazo, se espera que el trabajo de las distintas organizaciones que impulsan desde hace años el desarrollo del ecosistema de impacto en el país vea materializados los frutos de su trabajo en acciones concretas que actúen como “faro” para el crecimiento del sector. Acciones que ya comienzan a visibilizarse, como son el Fondo FIS, el lanzamiento del primer CIS, las iniciativas lideradas desde CORFO para la promoción de inversiones con impacto, o la iniciativa de Doble Impacto y su propuesta de Banca Ética, pionera en la región. Es importante observar y potenciar en los próximos años el trabajo del Grupo de Inversión de Impacto (NAB Chile), quien conjuga la visión de referentes de distintos sectores y cuenta entre sus objetivos justamente la articulación de actores e iniciativas para promover las inversiones de impacto en el país.

Por último, es importante notar que existe un riesgo de que, en la búsqueda de soluciones rápidas para resolver los problemas económicos y sociales, se pierda de vista el concepto de sostenibilidad y de un abordaje holístico a mediano plazo, o se use la inversión de impacto solo como instrumento de “marketing” o posicionamiento de marca. Para ello, es clave trabajar en sistemas de evaluación y medición sencillos, estandarizados, que faciliten la tarea de los operadores, promoviendo así la correcta alineación con los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Chile presenta hoy una oportunidad única de desarrollar y consolidar una nueva manera de hacer negocios, una nueva manera de gestar una economía más inclusiva, sostenible y con mirada de largo plazo. Las inversiones de impacto son una pieza clave para transitar este camino y, de seguir la actual tendencia y resolviendo las cuestiones puntuales relevadas en este estudio, todo indica que el país podría posicionarse a la par de los líderes regionales y globales en la materia.



08

ANEXOS

ANEXO 1

FONDO CATALIZADOR DE IMPACTO

Un Fondo Catalizador de Impacto (FCI) reúne capital de fuentes públicas y privadas (filantrópicas o no) para financiar intermediarios, fondos y empresas de triple impacto para el desarrollo de la inversión de impacto. Su función principal es actuar como un catalizador para el desarrollo del sector de inversión de impacto en un país o región, cubriendo las lagunas que el mercado por sí solo no puede cubrir. Tiene las herramientas y flexibilidad para desplegar capital en una variedad de formas para lograr rendimientos a tasas de mercado, por debajo de mercado, otorgar aportes no reembolsables o asesorías técnicas, o invertir capital paciente.

CARACTERÍSTICAS:

Flexibilidad: El FCI invierte indirectamente en fondos y otros intermediarios, así como directamente en empresas o instrumentos de inversión de impacto como Bonos de Impacto Social. Diversifica las herramientas de inversión disponibles para las empresas de triple impacto, ya sea mediante la inversión de su propio capital a través de una gama de herramientas (capital privado, deuda, quasi equity, deuda convertible, etc.) o fomentando un mercado que ofrezca una gama de opciones de inversión que van desde retornos de mercado hasta capital paciente incluyendo aportes no reembolsables. El poder coinvertir con fuentes públicas y privadas es esencial para acrecentar el capital y alcance del FCI.

Atrae otras inversiones: Invierte de maneras que permiten catalizar y aglutinar capital de otros inversores públicos y privados. Busca atraer capital a intermediarios y empresas que no accederían a los mismo sin el apoyo del FCI.

Mide, gestiona y reporta el impacto y los resultados financieros: Facilita el progreso hacia un enfoque común para medir y gestionar el impacto.

Busca desarrollar el mercado de inversión de impacto: Ayuda a consolidar el mercado fomentando el crecimiento del sector intermediario, el fortalecimiento de la capacidad empresarial, el fomento de políticas conducentes al desarrollo de este tipo de inversiones y promueve la innovación y la integridad.

Debe ser lo **suficientemente grande en términos de activos bajo gestión (AUM)**, para justificar su viabilidad económica, demostrar compromiso con el desarrollo del mercado a largo plazo y actuar como una plataforma que reúna a inversores de impacto privados y públicos.

Debe ser lo **suficientemente amplio** en su enfoque de impacto **y lo suficientemente flexible** en la forma en que despliega capital utilizando una combinación de instrumentos que buscan rendimientos a tasas de mercado y por debajo del mercado.

BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA

- ▶ “16th Annual Global Limited Partners Survey”, LAVCA/EMPEA, 2020
- ▶ “Acuerdo verde”, publicado por el Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile, 2019
- ▶ “ALC Post-Covid19: Retos y oportunidades”, Departamento Cono Sur, BID - junio 2020
- ▶ “América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19: efectos económicos y sociales” NU, CEPAL - abril 2020
- ▶ “Annual Impact Investment Survey 2020”, Global Impact Investment network (GIIN) - 2020
- ▶ Artículo “99% de las empresas en la región son PYMES”, Daniela Paleo, Diario el Día - 14 de noviembre 2018
- ▶ “Behind the Scenes of Impact Investment Policy-Making”, discussion paper, World Economic Forum - agosto 2018
- ▶ “Camino a la inversión responsable en Chile”. Comunicarse y Principios de Inversión Responsable - 2019
- ▶ “Caso de estudio: Bonos Verdes 2020 Chile”, Ministerio de Finanzas, Chile - 2020
- ▶ “Corporate venturing LATAM: colaboración de Corporaciones con start-ups en Latinoamérica”, IESE Business School, University of Navarra, Wayra/Telefonica – Marzo, 2020
- ▶ “Country Profile, Chile”, National Advisory Board/GSG, 2019
- ▶ “Country Progress Report – Chile, International Finance Corporation, as the Secretariat of the Sustainable Banking Network” - octubre 2019
- ▶ “Cuentas publicas participativas, gestión 2019”, Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, acceso julio 2020
- ▶ “Desafíos y tendencias de las empresas en Chile 2020-2021”, EY Chile, 2020

- ▶ Diagnóstico del ecosistema de innovación, Observatorio de Innovación de Chile, septiembre 2019
- ▶ “Doing Business 2020 – Chile”, Grupo Banco Mundial, 2019
- ▶ “El cambio climático y la transición justa, Guía para la toma de decisiones de los inversores.” Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, LSE and Political Science en colaboración con PRI y CSI - diciembre 2018
- ▶ “El capital emprendedor en la nueva economía: empresas digitales y sectores tradicionales trabajando en conjunto” Asociación Argentina de capital privado, emprendedor y semilla
- ▶ “El Desarrollo Sostenible en el Sistema bancario chileno”, PNUMA - CAF, 2016
- ▶ “El impacto del COVID-19 en las economías de la región (Cono Sur)”, Banco interamericano de desarrollo (BID), Bastos, Fabiano y otros, abril 2020
- ▶ “El Panorama de la Inversión de Impacto en América Latina”, LAVCA-ANDE, 2018
- ▶ “ESG Investment Practices”, Santiago Exchange y ESG COMPASS, diciembre 2019.
- ▶ “Estrategia financiera frente al cambio climático”, Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile con apoyo del BID, diciembre 2019
- ▶ “Estrategia Nacional de investimento e Negócios de Impacto: um grande impulse para o setor no Brasil”, CEPAL, 2020
- ▶ “Financing for Sustainable Development Report 2020”, United Nations Inter-Agency Task Force on sustainable development, NY, 2020
- ▶ “Fondo de Inversión social-FIS - Lecciones Aprendidas, Ameris Capital”, Maria José Montero Yavar, diciembre 2016
- ▶ “Global Entrepreneurship Monitor (GEM) - 2019/2020 Global report”, Niels Bosma, y otros, Global Entrepreneurship Research Association (GERA), 2020
- ▶ “Global Progress Report of the Sustainable Banking Network (SBN): innovations in policy and industry actions in emerging markets”
- ▶ “Growing Impact: new insights into the practice of Impact Investing”, International Finance Corporation (IFC) 2019

- ▶ “Guía para la inversión de impacto en Chile”, ACAFI, Pontificia Universidad Católica de Chile, Verónica Sánchez Rocco, 2019
- ▶ “Hacia el fortalecimiento de la Filantropía institucional en América Latina (2016-2019)”
- ▶ “Hacia un nuevo marco legal para las donaciones: análisis comparado entre Chile, América Latina”, OCDE CEFIS, Universidad Adolfo Ibáñez, Chile + Hoy julio 2019
- ▶ “Impact investing in Latin America, trends 2018-2019: Brazil, Colombia, Mexico, Central América”, Natalie Alm, Aspen Institute, septiembre 2020
- ▶ “Impact Investing: A guide to this dynamic market Global Impact Investing network” (GIIN), 2018
- ▶ “Informe de resultados encuesta sobre riesgo y oportunidades asociados con el cambio climático en el sector financiero de Chile”, Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile, 2019
- ▶ “Informe sobre desarrollo humano: Más allá del ingreso, más allá de los promedios, más allá del presente - Desigualdades del desarrollo humano en el siglo XXI”, PNUD, 2019
- ▶ “Inversionistas de impacto en Chile: mercado y variables de inversión - mapeo de filantropía y inversiones sociales”, CEFIS, Universidad de Adolfo Ibáñez, Deloitte, febrero 2020
- ▶ “Investing for Impact: Operating principles for Impact management”, World Bank 2019
- ▶ “La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en el nuevo contexto mundial y regional: escenarios y proyecciones en la presente crisis”, CEPAL, abril 2020
- ▶ “La apuesta de la Banca para los instrumentos “verdes”, Diario Financiero, Vicente Vera, 1 julio 2019
- ▶ “La economía mundial en la cuerda floja, Perspectivas económicas de la OECD”, junio 2020
- ▶ “La inversión responsable llegó para quedarse”, Eduardo Atehortua, UN PRI 25 noviembre 2019
- ▶ “La inversión responsable llegó para quedarse en América Latina”, Eduardo Atehortua, 25 noviembre 2019

- ▶ “Las oportunidades de la digitalización en América Latina frente al COVID-19”, NU CEPAL, CAF, abril 2020
- ▶ “LAVCA Scorecard 2017-2018”, Economist Intelligence Unit on behalf of the Latin American Private Equity & Venture Capital Association (LAVCA) with support of Multilateral Investment Fund (FOMIN) and Baker McKenzie - 2018
- ▶ “Monitor de Políticas de Emprendimiento Dinámico e Innovador de América Latina”, Paola Álvarez Martínez (Prodem) Gastón Carracelas (ANDE), Sara Goldberg (ANII), Elisa Hernández (ANII), Sabrina Ibarra García (Prodem), Hugo Kantis (Dirección, Prodem, BID, 2019
- ▶ “Primer barómetro de filantropía en Chile: tendencias y índice de desarrollo” CEFIS-Universidad Adolfo Ibañez, Chile +Hoy, Magdalena Aninat y Roció Vallespin, 2018
- ▶ “Propuestas de acción para escalar la inversión de impacto y las finanzas sostenibles”, Encuentro Cataliza 2018, Zoma Lab, 2018
- ▶ “Proyecto normativo modifica Reporte Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible, Comisión para el mercado financiero”, diciembre 2019.
- ▶ “Reporte de Impacto 2017-2019”, Asociación Chilena de Venture Capital, 2019
- ▶ “Reporte Grandes empresas y sostenibilidad en Chile: Alcances de la implementación de la Agenda 2030 en el sector privado”, PNUD, 2017
- ▶ “Segundo Informe Nacional Voluntario, Chile 2019”, Consejo Nacional para la implementación de la Agenda 2030 de desarrollo sostenible, junio 2019
- ▶ “Sistemas financieros y riesgo climático, mapeo de prácticas regulatorias, de supervisión y de industria en América Latina y Caribe, y las mejoras practicas internacionales aplicable”, nota técnica IDB-TN01823, Gianleo Frisari Matías y otros, 2020.
- ▶ “Sustainable Development Report 2020: the Sustainable Development Goals and Covid-19 Bertelsmann Stiftung”, (SDSN), Cambridge University Press, 30 junio 2020
- ▶ “The Impact Investing Market in the COVID19 Context: An Overview”, The Global Impact Investing Network. Bass, R. (2020).
- ▶ “Transition of Impact Economies – A Global Overview”, Global Steering Group, noviembre 2019

- ▶ “UN Global Compact United Nations Global Compact Progress Report 2019” Naciones Unidas 2020
- ▶ “UN Global Compact, UNEP Finance Initiative SDG Bonds & Corporate Finance-a roadmap to mainstream investments”, Naciones Unidas 2019
- ▶ “World Economic Situation and Prospects as of mid-2020”, UN Department of Economic and Social Affairs, mayo 2020
- ▶ “wX Insights 2020: El ascenso de las mujeres STEMpreneurs: Un estudio sobre emprendedoras en áreas STEM de América Latina y el Caribe”, BID, enero 2020