

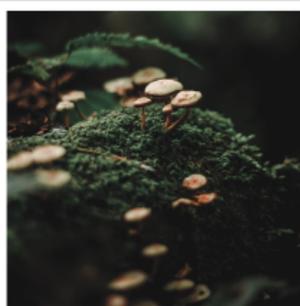
CONVERSANDO SOBRE INVERSIONES DE IMPACTO

**CICLO INVERSIONES
DE IMPACTO 2021**



1ª SESIÓN

**¿A QUÉ SE REFIERE LA
INTENCIONALIDAD EN LA
INVERSIÓN DE IMPACTO?**



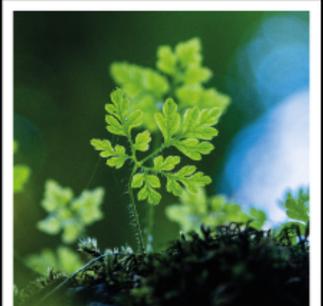
2ª SESIÓN

**¿CUÁNDO SE GENERA
IMPACTO POSITIVO SOCIAL
Y/O MEDIO AMBIENTAL?**



3ª SESIÓN

**¿SE PUEDE INVERTIR CON
IMPACTO, Y AL MISMO TIEMPO
GENERAR RETORNO FINANCIERO?**



4ª SESIÓN

**¿POR QUÉ ES IMPORTANTE
LA MEDICIÓN DE IMPACTO Y
CÓMO SE HACE?**

CICLO 2021

“CONVERSANDO SOBRE INVERSIONES DE IMPACTO”

El presente documento es una síntesis del primer ciclo de conversación sobre inversiones de impacto¹ realizado durante el segundo semestre del año 2021, organizado por GSG NAB Chile² y el Centro de Gobierno Corporativo de la Pontificia Universidad Católica de Chile (CGC UC).³

Durante cuatro sesiones de 45 minutos, con la presencia de cuatro profesionales vinculados a la inversión de impacto y cuatro académicos de la Pontificia Universidad Católica de Chile, se reflexionó en torno a las cuatro características claves de la inversión de impacto: intencionalidad, impacto positivo, retorno financiero y medición.

A continuación, se presenta una síntesis de los temas tratados en cada una de las cuatro sesiones del ciclo.

¹ Esta iniciativa surge a partir de una alianza entre GSG NAB Chile y el CGC UC que tiene por objeto generar y promover instancias de conversación y reflexión sobre inversiones de impacto social y medioambiental.

² GSG NAB Chile es una corporación que promueve las inversiones de impacto. Es el capítulo chileno del Global Steering Group for Impact Investment, organización con representación en 32 países y cuyos propósitos son combatir la pobreza global, proteger el medio ambiente y promover el desarrollo sostenible mediante la catalización de la Inversión de Impacto y el espíritu empresarial, con el fin de beneficiar a las personas y el planeta.

³ El Centro de Gobierno Corporativo UC (CGC UC) es un Centro inter-facultades formado el año 2012 por la Facultad de Derecho y la Escuela de Ciencias Económicas y Administrativas de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Su objetivo es entender, perfeccionar y aportar en el conocimiento del área de Gobierno Corporativo, fundamentalmente a través de la investigación y la colaboración con organismos públicos y privados, así como colaborar con la docencia y realizar extensión relacionados con el tema, todo ello con el fin de fortalecer una gestión y trabajo responsable en las empresas en Chile.

1ª SESIÓN

¿A QUÉ SE REFIERE LA INTENCIONALIDAD EN LA INVERSIÓN DE IMPACTO?

Invitados: **Ximena Vial**, gerente de inversiones de impacto Quest Capital, y **Francisco Gallego**, director científico J-PAL LAC y profesor del instituto de economía PUC. Moderó la sesión **Matías Zegers**, presidente ejecutivo CGC UC.⁴

Al tratar la intencionalidad como una de las características de la inversión de impacto es pertinente, primero, reflexionar desde una perspectiva general sobre los distintos enfoques de inversión:

- Inversiones que excluyen determinadas industrias.
- Inversiones que incluyen criterios ESG.
- Inversiones de impacto.

En este último enfoque los inversionistas buscan solucionar un problema socio ambiental de manera intencional.

¿Qué es ser un inversionista de impacto?

Se debe dar cumplimiento a las 4 características de la inversión de impacto:

1. La inversión debe ser rentable.
“Lo menos sustentable es aquello que no genera utilidad o rentabilidad”.
2. La inversión debe generar impacto.
3. El impacto debe ser medible.
“Demostrar que lo que digo que voy a hacer, se hace”.
4. Intencionalidad de la inversión de impacto.
Al ser intangible, es la característica más compleja.

⁴ Para revisar sesión completa (video) ingresar al siguiente link:
<https://centrogobiernocorporativo.uc.cl/extension-y-actividades/seminarios/331-cafe-de-alto-impacto-ciclo-de-conversaciones-en-torno-a-las-inversiones-de-impacto-social-y-o-medioambiental>

¿Qué es intencionalidad?

La intencionalidad es el motor detrás de la inversión de impacto. Es la búsqueda del impacto de manera consciente, no como efecto colateral de la inversión.

Por ejemplo, el impacto generado por instituciones financieras que ofrecen financiamiento a Pymes (generación de empleo) no sería intencional y dicha inversión no podría ser calificada de impacto.

Cuando la búsqueda consciente del impacto está en el core de la empresa (en su misión y visión), ante cualquier dificultad, la empresa tendrá mayor compromiso con esa búsqueda y no bajará el bastión sustentable. El compromiso y la búsqueda intencionada permiten a las organizaciones ser más creativas e innovadoras y así buscar caminos que permitan conseguir el impacto de otra manera.

¿Cuál es el mayor desafío de la intencionalidad y de la inversión de impacto?

El mayor desafío está relacionado con las métricas. Cuando la intencionalidad es más amplia es difícil de medir el impacto más allá de la rentabilidad. La pregunta central es ¿cómo mido esas externalidades? ¿Cómo se puede operacionalizar esta medición de intencionalidad?

La experiencia de Quest Capital ha radicado en una evaluación ex ante tanto de la intencionalidad del gestor como también de la capacidad de gestión de la operación o empresa. La evaluación es realizada por equipos especializados en cada una de las temáticas en que invierten: educación y cultura / desarrollo e inclusión social / medioambiente.

Si bien Quest Capital no cuenta con una métrica específica para evaluar la intencionalidad, los equipos realizan entrevistas y han tenido buenos resultados en la selección de gestores. Cabe destacar que cuando hay intencionalidad real de hacer inversión de impacto esto se plasma en toda la cadena de valor.

Por otra parte, desde una perspectiva académica, se sostiene que la intencionalidad si puede verse reflejada en alguna métrica.

Esto es importante para:

- i) Asegurarle a quien invierte que está generando una externalidad y que, aunque la rentabilidad es menor que la de mercado, se recibe algo a cambio. Esto hay que aclararlo y transparentarlo, y en la medida que se haga habrá más demanda por estos instrumentos.
- ii) Reforzar la viabilidad política de estos instrumentos en la sociedad. Existe la necesidad de mostrar que dichas externalidades son resultados tangibles y que no son solo buenas intenciones.

La experiencia de J- PAL LAC indica que es sumamente relevante contar con una evaluación previa de las intervenciones o programas. Quienes buscan financiamiento deben mostrar que su programa tiene un impacto causal en lo que esa persona defina, debiendo los tests desarrollarse en un contexto razonable, aunque no sea exacto al que la intervención o programa apunta. Se mencionó como ejemplo el caso Letrus, en donde antes de invertir en este proyecto fue necesario evaluarlo y generar métricas a fin de estar seguros del impacto esperado, el cual era potenciar el aprendizaje de niños brasileños mediante una herramienta tecnológica.

En este mismo sentido, existen organizaciones que aplican modelos y toman intervenciones que ya se ha probado que son efectivas en contextos similares a Chile para evitar la deserción escolar. Entonces aquellos modelos que estaban radicados en la academia se llevan con éxito a las organizaciones.

La intencionalidad de la inversión de impacto nos lleva a un tema central y sumamente debatido en materia de gobierno corporativo y esto dice relación con las teorías de “stakeholder value” y “shareholder value”. Todo parece indicar que la inversión de impacto pareciera ser más difícil de instalar en grandes empresas en donde, por ejemplo, no se requiere de fondos de deuda para operar.

2ª SESIÓN

¿CUÁNDO SE GENERA IMPACTO POSITIVO SOCIAL Y/O MEDIO AMBIENTAL?

Invitados: **Horacio Pavez**, director de GSG NAB Chile y presidente The Impact, y **Cristián Salas**, director ejecutivo Centro de Cambio Global UC. Moderó la sesión **Roberto Guerrero**, director CGC UC..⁵

Social business tiene sus orígenes a fines de los años 80 con elementos concretos de cómo, a través de modelos de negocio de valor, se podían efectivamente resolver problemáticas sociales. Esto ha mutado a través de los años y es lo que hoy día conocemos como inversión de impacto.

En un inicio se puso el foco en la rentabilidad del negocio, luego se integró el riesgo y ahora lo que viene es integrar el impacto (Ronald Cohen). En un camino paralelo, las empresas han ido incorporando algunos conceptos a través de los elementos ESG.

¿Cómo irá llegando concretamente el impacto a las organizaciones?

El impacto llegará a las organizaciones a través de la medición concreta del mismo.

Por ejemplo, una aerolínea está midiendo sus emisiones de CO2 y le está dando un valor de costo a la cantidad de CO2 que emite.⁶ Cuando esto se incorpore en un estado de resultados de forma concreta y disminuya el EBITDA, y se obtenga una valorización a partir de eso, la compañía podría valer menos. En este sentido, es posible sostener que la medición de impacto es bien directa, y mientras esto vaya evolucionando va a ir llegando directamente a los resultados y a la valorización concreta de las compañías.

Por otra parte, existen casos como Lumni, organización que financia a alumnos de la educación terciaria. Este esquema apunta a que los estudiantes paguen el préstamo cuando mejoren sus ingresos después de estudiar. Además, es un modelo sostenible porque hay fondos que son administrados para que tengan una pequeña rentabilidad.

Mientras existan más modelos de valor de este tipo se generará más impacto. También, en la medida que se vayan generando las mediciones que permitan ir integrándolo en el valor de las compañías.

⁵ Para revisar sesión completa (video) ingresar al siguiente link:

<https://centrogobiernocorporativo.uc.cl/extension-y-actividades/seminarios/331-cafe-de-alto-impacto-ciclo-de-conversaciones-en-torno-a-las-inversiones-de-impacto-social-y-o-medioambiental>

⁶ George Serafeim está realizando junto a otros investigadores un estudio en Harvard sobre esto.

Si bien la autorregulación ha sido efectiva y es necesario avanzar en regulación, hay que ser cuidadosos en que esto no termine estancando a las compañías. Estos son procesos y la clave está en introducir valorización y medición que vayan directo al estado de resultados, flujo de caja, balance integrado y EBITDA.

Impacto medioambiental

Cuando se habla de medición de impacto en cambio climático existen dos grandes divisiones: mitigación al cambio climático (emisiones) y adaptación al cambio climático, esto es, ¿cómo las unidades productivas se adaptan a estos cambios climáticos?, cambios que sabemos van a venir, pero no en qué magnitudes y con qué tipo de distorsiones en el ambiente climático. Otra pregunta relevante en relación a la adaptación al cambio climático es ¿cómo se toman decisiones para adaptarse a esos cambios?

En el ámbito de “mitigación” la medición está más desarrollada porque la relación es mucho más directa. Es más directo tomar una unidad productiva que emita CO2 y asumir una acción directa que permita que se disminuyan esas emisiones.

En el ámbito de “adaptación” es mucho más compleja la medición porque hay más variables involucradas y existe incertidumbre sobre cómo va a ser realmente el cambio en el clima. Se han hecho estudios sobre cómo esta amenaza y exposición al riesgo se identifican en una unidad productiva y, tomando distintos escenarios futuros, cuál podría ser el riesgo que podría enfrentar esa unidad productiva y cómo se podría adaptar. Por ejemplo, en una empresa de distribución eléctrica (activos de infraestructuras críticas), se dibujan distintos escenarios climáticos (por ejemplo, cambio de temperatura) hacia el futuro y cómo eso afecta las líneas de transmisión, distribuidoras específicas y plantas.

Cuando hablamos de adaptación es más complejo porque los riesgos físicos son más complejos de analizar porque hay muchas más variables interactuando. Es más difícil pensar cómo medirlo y cómo tomar acciones para disminuir esos riesgos en el futuro.

¿Qué rol cumple el gobierno corporativo? ¿Cómo se miden y muestran de manera homogénea estos resultados y cómo se presentan a los inversionistas?

En este punto cabe preguntarse por la intencionalidad. Si la medición no viene desde los directorios de las empresas es muy difícil que se materialice, se implemente y genere cambios en las compañías y sectores productivos.

En las grandes empresas la medición y la estructuración de normas concretas es importante (por ejemplo: cuánta agua se gasta y qué costo tiene). Hoy la tecnología está irrumpiendo con modelos de intencionalidad de impacto y en la medida que éste se mida la transformación será más rápida. El cambio que se está viviendo tiene distintas dimensiones (cambio generacional y disrupciones tecnológicas digitales) que permiten nuevos modelos que también impactan lo tradicional.

Cuándo se producen estos cambios, ¿son decisiones estratégicas de las empresas o están reaccionando a la nueva regulación?

Existe bastante regulación que apunta a que las empresas empiecen a tomar medidas para ver cómo están impactando el ambiente, lo cual va en línea con estándares internacionales para no sobrecargar a las empresas (NCG 386 y Ley de eficiencia energética, por ejemplo).

La gestión de riesgos es importante para las compañías chilenas lo cual requiere cumplimiento normativo y enfrentar nuevos desafíos que implica ESG. Si la medición de impacto no está en el eje estratégico de la compañía puede haber menos intencionalidad.

3ª SESIÓN

**¿SE PUEDE INVERTIR CON IMPACTO,
Y AL MISMO TIEMPO GENERAR
RETORNO FINANCIERO?**

Invitados: **Eduardo Walker**, profesor de finanzas de la Escuela de Administración UC y director del Centro de Gobierno Corporativo UC, y **Andrés Pesce**, director GSG NAB Chile y CEO Kayyak Ventures. Moderó la sesión **Rafael Rodríguez**, director GSG NAB Chile y jefe de desarrollo Fundación San Carlos de Maipo.⁷

Desde una perspectiva académica y, luego, desde una visión más práctica se abordará la siguiente pregunta: ¿Es posible invertir con impacto y tener rentabilidad asociada a ese tipo de proyectos?

Perspectiva Académica

¿Inversión ESG – responsable y/o de impacto sin sacrificio de rentabilidad?

A continuación, se presenta “evidencia científica” para dar respuesta a dicha pregunta y por esta se entiende artículos publicados en revistas de alto estándar, con revisión de pares.

Aquellos promotores de la inversión de cartera con criterios ESG suelen afirmar que es posible obtener una “alta” rentabilidad y, además, colaborar a mejorar el mundo en que vivimos en las dimensiones social y medioambiental. ¿Es así? ¿Podemos tener ambos?

Un buen ejemplo son los bonos sostenibles colocados por el Estado de Chile, con objetivos ambientales (transporte limpio, eficiencia energética, energías renovables) y sociales (apoyo a sectores vulnerables, acceso a vivienda básica, educación). Los resultados han sido buenos, pero muchos de estos proyectos se realizarían de todos modos antes de ser calificados de “sostenibles”. Además del aspecto más bien “formal” de dicha calificación, estos indicadores quedan instalados debiendo ser revisados a lo largo del tiempo y, en un futuro, éstos serían tomados en consideración al momento de colocar bonos o al solicitar financiamiento.

⁷ Para revisar sesión completa (video) ingresar al siguiente link:
<https://centrogobiernocorporativo.uc.cl/extension-y-actividades/seminarios/331-cafe-de-alto-impacto-ciclo-de-conversaciones-en-torno-a-las-inversiones-de-impacto-social-y-o-medioambiental>

***Existe asesoría externa para organizar la información y lograr la calificación de “sostenible”.
¿Para qué?***

- El reconocimiento internacional es valioso.
- Conseguir un menor costo de financiamiento. Con bonos sostenibles menor costo de financiamiento que con bonos tradicionales.

La contraparte del menor costo de financiamiento es que quien compre los bonos va a tener menor rentabilidad.

En el caso de las empresas, esto es similar. Si dadas las ganancias esperadas se está dispuesto a pagar premios (más) por títulos de empresas ESG- responsables esto se traducirá en menores ganancias esperadas para los inversionistas de la cartera.⁸

$$\uparrow P = \frac{\overline{\text{dividendos}}}{r \downarrow}$$

Si aumentamos el precio (si pagamos más), dado los dividendos futuros, la consecuencia es que la tasa de descuento es menor y el reflejo de la menor tasa de descuento es que la rentabilidad esperada es menor.

La evidencia no permite concluir (hasta ahora) que la inversión de la cartera en empresas ESG-responsables genera rentabilidades anormales positivas.⁹ Sin embargo, sí habría evidencia de que la inversión responsable reduciría el llamado riesgo sistemático de las empresas.¹⁰ Esto explicaría por qué las tasas de descuento son menores y que además los inversionistas estén dispuestos a recibir menores rentabilidades al invertir en este tipo de empresas.

Entonces, la mayor valoración de estas empresas en parte se explicaría por el menor riesgo.

Algunas primeras conclusiones:

- Lograr que se incorporen criterios ESG en las estrategias de las empresas es importante.
- El impulso que se puede dar desde la industria financiera puede ayudar.

⁸ Margolis et al.,2010; Servaes y Tamayo, 2013; Flammer, 2015; Dimson et al., 2015; Deng et al., 2013; Edmans, 2011.

⁹ Dorfleitner, 2015; Dimson, Marsh, Staunton, 2020; Liang et al., 2020; Pastor, Stambaugh y Taylor, 2020

¹⁰ Albuquerque, Koskinen y Zhang, 2019; Halling et al., 2020.

- Si somos inversionistas durante el proceso de cambio/innovación ESG, puede obtenerse una rentabilidad superior (ajustada por riesgo) porque estamos transitando hacia una mayor valoración, producto de estos cambios tecnológicos.
- La inversión de cartera sólo con criterios ESG tiene un rol, pero probablemente no generará “rentabilidades anormales”. Posiblemente serán menores que sin este criterio.
- Queremos cambiar el mundo, por tanto, tendrá que haber algún grado de sacrificio por parte del inversionista de cartera, compensado probablemente por un menor riesgo. Por ejemplo, riesgo climático.
- Se puede invertir con impacto y al mismo tiempo tener retorno financiero, pero es importante tener en cuenta los otros aspectos mencionados.

Una perspectiva más “práctica”

“ESG” son criterios que orientan la conformación de proyectos de inversión que apuntan a lograr un impacto positivo. Por otra parte, inversión de impacto es un concepto más amplio, al comprender las 4 características tratadas en las sesiones anteriores.

Cuando se es inversionista al comienzo del proceso la mirada de impacto te permite entender cómo disminuir el riesgo de ese negocio y, por tanto, crear valor económico para los inversionistas de manera significativa desde el comienzo.

En este sentido, la mirada de impacto permite al inversionista desarrollar “insights” que son distintos y que le permiten no sólo comprender el negocio en sí mismo, sino que también las externalidades positivas que este crea o cuáles son aquellas negativas que evita.

En este sentido, es de carácter estratégico mirar los negocios de esta manera, considerando que la inversión de impacto puede ser calificada en 3:

- Evitar daño (tasa de rentabilidad es mayor).
- Beneficiar a los stakeholders, a que todos participen mejor en la creación de valor (políticas ESG, por ejemplo).
- Contribuir a nuevas soluciones a problemas sociales y medio ambientales.

Lo importante es que el capital se destine a crear negocios que, porque contribuyen a solucionar problemas existentes, generan, por ese motivo, tasas de retorno suficientemente atractivas como para que el capital a escala se invierta en este tipo de soluciones.

Apetito de inversión y cultura: ¿Cómo las personas se están sensibilizando con la inversión de impacto?

Es una sensación compartida que la inversión de impacto llegó para quedarse.

Por una parte, los reportes integrados tienen indicadores súper específicos que se miden año a año para efectos de determinar si las empresas están o no cumpliendo con aquellas metas que prometieron a los distintos stakeholders.

No obstante, también existe una visión crítica hacia los criterios ESG porque pueden ser un “check the box” y no estar verdaderamente en la estrategia de la compañía. Por ejemplo, se genera poco espacio para que una empresa transada en bolsa no adhiera a los GRI, ya que podría ser penalizada tanto por el mercado financiero como por el mercado de talento.

Cabe destacar que hoy día existe mayor conciencia sobre los “tipos de empresas” y los estándares han ido subiendo. Si bien estos estándares levantan el nivel, no nos llevan a solucionar problemas críticos, ni sociales ni medioambientales. Los criterios ESG no necesariamente se vinculan con capacidad de innovación, de resiliencia y la creación de nuevas soluciones.

Es importante ir generando un cambio de “mindset” para que se produzca la innovación necesaria para que se cree valor económico superior. Una empresa que esté innovando va a tener más probabilidades de generar mejores retornos.

En este mismo sentido, los reportes integrados son necesarios, especialmente para relacionarse con los stakeholders, pero no suficientes. El “management” debería estar permanentemente pensando en cómo innovar para generar más valor económico a través de valor social y ambiental.

¿Qué rol cumple “governance” en la inversión de impacto?

En este punto cabe mencionar la literatura norteamericana que trata la relación entre “stakeholder value” y “shareholder value”. Existen dos tradiciones distintas, las cuales en algún punto pueden juntarse: tradición económica y tradición legal.

En este contexto se habla de las tres licencias para operar (social, ambiental y económica), las cuales deben ser consideradas adecuadamente en la toma de decisiones. La tercera es considerada desde hace mucho más tiempo que las otras dos. No obstante, hoy día hay más conciencia de que una determinada decisión que pone en riesgo la licencia social para operar

puede ir en contra de los intereses económicos de la empresa y un directorio diverso puede ayudar a tomar decisiones asertivas en este sentido.

No hay inversiones vinculadas específicamente a governance, sino que son procesos donde la estructura de governance y las prácticas se han ido convirtiendo en prácticas “comunes”.

Si bien los inversionistas pueden tener impacto en muchas decisiones de inversión, por ejemplo, un buen impuesto a la emisión de carbono escapa de la capacidad del sector privado y es inevitable. Las autoridades nacionales e internacionales son quienes debieran tomar acción en este tipo de problemas.

4ª SESIÓN

¿POR QUÉ ES IMPORTANTE LA MEDICIÓN DE IMPACTO Y CÓMO SE HACE?

Invitados: **Josefa Monge**, directora GSG NAB Chile y Sistema B, y **José Tessada** (director Escuela de Administración UC y director del Centro de Gobierno Corporativo UC. Moderó la sesión **Javier Peralta**, director GSB NAB Chile, especialista en estrategias comunicacionales y asuntos públicos.¹¹

¿Por qué nos importa medir? ¿Medir para qué? ¿Cómo se hace?

Desde una perspectiva de gestión empresarial, cabe primero preguntarse ¿para qué impacto? La respuesta inmediata es que estamos frente a un cambio de paradigma. De manera gradual, primero se empezó a hablar de las externalidades negativas y positivas que una empresa o industria producía y éstas se empezaron a gestionar. Luego, se pasó de hablar de “externalidades” a “impacto positivo” y luego a poner intención en dicho impacto positivo.

La importancia de medir el impacto radica en salir del área subjetiva de la intencionalidad y así poder gestionar, transparentar y reportar. La medición implica necesariamente hacerse buenas preguntas y existen distintas organizaciones que ofrecen muy buenas métricas de impacto.

Cuantificar el alcance del impacto tiene muy buenas consecuencias:

1. Conecta con el propósito de la empresa.
2. Ayuda a gestionar el propósito adecuadamente.
3. Ayuda a tomar mejores decisiones de inversión.

Desde una perspectiva académica, es importante preguntarse cómo la medición de impacto se va introduciendo en variables relevantes al momento de administrar una empresa. Lo primero que hay que tener en consideración es que lo que no se mide no existe y en este contexto cabe destacar dos aspectos:

- En una inversión de impacto es necesario saber si lo que se está haciendo, efectivamente, está generando el impacto esperado o si podría haber una mejor manera de generarlo. En este punto es cuando se requiere empezar a medir el impacto.

¹¹ Para revisar sesión completa (video) ingresar al siguiente link:

<https://centrogobiernocorporativo.uc.cl/extension-y-actividades/seminarios/331-cafe-de-alto-impacto-ciclo-de-conversaciones-en-torno-a-las-inversiones-de-impacto-social-y-o-medioambiental>

- La medición hace posible llegar a conceptos distintos. Una cosa es generar resultados y otra llegar al impacto, y esa es una conversación que cuando no se mide el impacto no es posible tener.

Por ejemplo, una persona que busca generar acceso a crédito (microfinanzas) puede mostrar que logró generar crédito y cierto crecimiento en las empresas o personas que pretende ayudar, pero la consideración de si eso generó el impacto esperado es un siguiente paso y a veces la respuesta no es necesariamente la misma que cuando se realizó un primer análisis de los resultados. Esto nos permite llegar a preguntas más profundas, como por ejemplo, si se generó adicionalidad o no.

La medición de impacto permite que se formulen preguntas difíciles de escuchar y hace al inversionista pensar muy bien qué es lo que se está haciendo y cómo se está haciendo.

Siguiendo el mismo ejemplo del microcrédito, cabe preguntarse ¿cómo se mide el impacto que se está generando con ese crédito?, ¿qué mides?, ¿cómo se mide?, ¿cuáles son las variables y cómo las cuantificas?

Medir impacto es complicado. En este sentido, supongamos que una persona amanece enferma y toma un remedio. Frente a esto, es posible considerar que aquellos que toman remedio están enfermos y la primera reacción va a ser “los remedios enferman a la gente”. No obstante, en realidad, no es eso lo que está ocurriendo y esa es una de las consideraciones básicas de la evaluación de impacto. La evaluación de impacto lo que pretende medir es cómo se sentiría esa persona si no hubiese tomado remedio y qué tan rápido se hubiese recuperado bajo ese supuesto. En este contexto es cuando aparecen aquellas preguntas que van más allá.

En el ejemplo del microcrédito lo más probable es que la empresa va a crecer, ya que es natural pensar que con un mayor flujo de recursos la empresa va a poder expandirse, pero la pregunta ahí es si el propósito final es generar un aumento de bienestar reflejado en mejor educación de los niños o mejor acceso a salud, en cuyo caso, esa sería la medida de impacto.

En este sentido, existe un doble desafío: identificar el resultado directo de la intervención y lo que es impacto.

El desafío de la medición de impacto es que nos fuerza a pensar bien qué se quiere hacer y cómo se quiere hacer. Además, surge la pregunta de si lo estás logrando o no y también si debes cambiar algo o no para lograr el impacto al que quieres llegar.

En este punto aparecen elementos importantes a ser considerados:

- Una buena medición de impacto puede ser más lenta de lo que uno quisiera y a veces se requiere de una agilidad que la medición de impacto no tiene. Esto es más fácil de abordar si la medición es planteada desde el inicio de la inversión de impacto.
- A veces los impactos son de largo plazo. En este caso, es conveniente tener una buena idea de qué variables puedo cambiar y qué es lo quiero generar hoy porque eso permitirá tener una buena relación con lo que viene después. Entonces, es posible que no se quiera todavía realizar una evaluación de impacto, pero si poder basarte en buena evidencia respecto del impacto. Cuando se entiende la cadena causal del impacto es posible tomar evidencia que ya existe y tomar buenas decisiones.

¿Cómo se mide el impacto?

Para medir retorno y riesgo hay sistemas establecidos, pero para medir impacto esto no es tan claro. No obstante, se está abriendo camino en el tema y hay muchas herramientas que sin ser perfectas son muy buenas.

La medición, además, permite hacerse buenas preguntas que le van a hacer bien al proyecto, a la empresa y al mundo.

La data que hay en impacto socio ambiental hoy en día es una dificultad real y existe un problema con las métricas. ¿Qué medir?, ¿cómo?, ¿qué es material y qué no?, ¿cómo se reportan las métricas?, ¿cómo se verifican?, ¿cómo se comparan?, ¿es o no obligatorio?, ¿qué hacer para que las empresas reporten brechas?

Cabe mencionar que la CMF y la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones están obligando a las empresas a hacer reportes que van más allá de lo financiero. Por normativa, las AFP deben reportar a sus afiliados cómo están midiendo nuevos riesgos (además del financiero, cambiario y de crédito) climáticos y ASG de sus inversiones.

Al hablar de métricas es importante preguntarse cuál es la magnitud del impacto que se quiere generar y frente a esto hay dos opciones:

- “Do no harm”. En este caso, probablemente las métricas de medición de impacto van a ser evitar hacer ciertas cosas que sabemos que son malas.
- Al querer ir más allá y generar un impacto en las personas para hacer una diferencia se hace más complicada la medición y más necesario pensar las herramientas ya que si nos quedamos en mediciones simples es posible caer en errores.

Es importante plantearse también el elemento básico, esto es, realizar una evaluación de impacto rigurosa que tome una evaluación aleatoria. Por ejemplo, frente a una inversión de impacto que pretende generar un sistema de reciclaje para entrar en el tema de economía circular en comunidades alejadas, asignas a ciertas comunidades a recibir el programa y después mides aquello que quieres medir (los resultados directos y aquellos que son efectivamente el impacto).

Este proceso te lleva a pensar que es lo que se quiere medir, que es lo que se quiere impactar, cómo se va a lograr, y qué de mi inversión genera este impacto y estos resultados que me llevan al impacto.

Respecto a las herramientas de medición, hay alternativas más rigurosas, otras menos y otras que son intermedias. Por ejemplo, existen métodos estadísticos muy comunes que se pueden trabajar.

Uno de los principales resultados de pensar en el impacto y en evaluar el impacto es que nos permite formular preguntas y nos obliga a cuestionar lo que se está haciendo.

¿Cuál es el momento para empezar a medir el impacto?

Si bien lo ideal es empezar a hacerlo desde el inicio, ocurre que muchas veces, en el camino, las personas se dan cuenta que su inversión, emprendimiento o empresa genera un impacto y no incorporaron mediciones de impacto en su origen. Por otra parte, también existen compañías que abrieron un área de negocio dentro de la empresa que genera un impacto.

Por otra parte, se pueden hacer distintas evaluaciones de impacto en distintos momentos con distintas técnicas. Es posible tener distintos niveles de confianza en dicha medición, pero en todo momento se puede hacer. Por ejemplo, la evaluación se puede hacer con el producto o programa ya lanzado, para llevarlo al siguiente nivel.

Medir el impacto también permite revisar los procesos, lo cual es muy útil.

¿En qué estamos? ¿Quién toma este programa?, ¿Qué porcentaje del público objetivo lo toma? La evaluación de impacto muchas veces te lleva a mejorar el proceso completo.

¿Qué diferencias hay entre una inversión normal y una de impacto? ¿Qué se tiene que empezar a medir para transformarse en una inversión de impacto?

Por ejemplo, en las Empresas B, demostrar que dentro del propósito de tu empresa está generar impacto positivo en las personas y el medioambiente (desastres climáticos afectan más fuertemente a las personas más vulnerables). Lo anterior, no se limita al giro de tu negocio, sino que se debe ir más allá.

Las buenas prácticas sociales y ambientales deben incorporarse para que pasen a formar parte de un modelo de negocio de impacto. Estas deben ser consistentes y duraderas, que no dependan del gerente de turno, sino que pasen a ser parte de la cultura. En este mismo sentido, la pregunta de impacto tiene que ser más desafiante y hay una evaluación 360 en donde se mira a todos los actores relevantes con los que se relaciona la empresa.