

A stylized map of Latin America in shades of green, serving as a background for the title.

EL PANORAMA DE LA INVERSIÓN DE IMPACTO EN AMÉRICA LATINA

TENDENCIAS 2016 & 2017

Octubre 2018

Organizaciones Líderes & Patrocinadores

Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE)

La Red Aspen de Emprendedores para el Desarrollo es una red global de 290 + organizaciones que impulsan el emprendimiento en los mercados emergentes. Los miembros de ANDE brindan servicios críticos de apoyo financiero, educativo y comercial a Pequeñas Empresas en Crecimiento (PEC), basados en la convicción de que estas últimas, crean puestos de trabajo, estimulan el crecimiento económico a largo plazo y producen beneficios sociales y ambientales. Visita www.andeglobal.org para más información.

LAVCA - The Association for Private Capital Investment in Latin America

LAVCA es la Asociación de Inversiones de Capital Privado en América Latina, una organización de miembros sin fines de lucro dedicada a apoyar el crecimiento del capital privado en América Latina y el Caribe. Los miembros de LAVCA se componen de más de 190 empresas, desde las principales firmas de inversión mundiales activas en la región y los gestores de fondos locales hasta las family offices, los fondos soberanos globales de inversión, los inversionistas corporativos y los planes de pensiones internacionales. Los miembros controlan activos por más de US \$65 mil millones, dirigidos a capitalizar y hacer crecer empresas latinoamericanas. La misión de LAVCA – estimular el crecimiento económico regional mediante el avance de la inversión de capital privado – se lleva a cabo a través de programas de investigación, foros de redes, educación y defensa de políticas públicas sólidas. Visita www.lavca.org para más información.

Producir un informe de esta amplitud y profundidad no hubiera sido posible sin el amable apoyo de las siguientes organizaciones:

Investigadores



Patrocinador Diamante



FUNDAÇÃO GRUPO BOTICÁRIO
DE PROTEÇÃO À NATUREZA

Patrocinadores Plata



Equipo de Investigación

INVESTIGADORES PRINCIPALES

Abigayle Davidson, ANDE

Rebeca Rocha, ANDE

DISEÑO DE ENCUESTA Y RECOPIACIÓN DE DATOS

Natalia Valencia, LAVCA

Eduardo Roman, LAVCA

INVESTIGADORES ASISTENTES

Rob Parkinson, ANDE

Lina Rossi, ANDE

Rodolfo Sagahón, ANDE

Victoria Hume, ANDE

Agradecimientos

Nos gustaría agradecer a las organizaciones que se tomaron el tiempo para compartir sus datos. Sin su participación este informe no hubiera sido posible.

También quisiéramos reconocer la contribución vital del comité asesor de investigación, que dio comentarios y sugerencias invaluable en todas las etapas del proyecto, compuesto por las siguientes personas:

Beto Scretas, ICE (Instituto de Ciudadanía Empresarial)

Daniel Izzo, VOX Capital

Erik Wallsten, Adobe Capital

Fernando Campos de Oliveira, Fundación Grupo Boticário

Frédéric de Mariz, UBS

Humberto Matsuda, Performa Invetimentos

Julian Vargas, Fundación IES

Rodolfo Dieck, Promotora Social México

Un agradecimiento especial a Genevieve Edens, ex Directora de Investigación e Impacto de ANDE, por su apoyo para definir el alcance del estudio y diseñar el cuestionario, y a Marquis Williams, quien fue miembro del capítulo de ANDE en Brasil.

CONTENIDOS

1	INTRODUCCIÓN	05	
2	RESULTADOS CLAVE	08	
	2.1 Datos clave para 2016 y 2017.....	09	
	2.2 Perspectivas para los próximos años	10	
3	METODOLOGÍA	11	
4	ANÁLISIS DE LOS DATOS	13	
	4.1 Visión General de los Inversionistas ..	14	
	4.2 Recaudación de Fondos.....	18	
	Fuentes de capital	18	
	Estructura del fondo	19	
	4.3 Capital Invertido.....	20	
	Inversiones por país.....	21	
	Inversiones por sector.....	24	
	Inversiones por etapa comercial y tamaño de la inversión.....	25	
	4.4 Desinversiones	26	
	4.5 Medición de Impacto.....	28	
	4.6 Desafíos y Expectativas	30	
5	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	32	
6	INVERSIONISTAS PARTICIPANTES	35	

A stylized map of Mexico is shown in a darker teal color against a lighter teal background. The map covers the majority of the left and center of the slide.

INTRODUCCIÓN

1

Introducción

Nos alegramos de compartir con ustedes la segunda edición de El Panorama de la Inversión de Impacto en América Latina. Un esfuerzo conjunto entre ANDE y LAVCA para la producción de un informe completo sobre el estado de la inversión de impacto en América Latina en 2018.

En los dos años transcurridos desde la publicación de la edición anterior mucho ha cambiado, tanto en la inversión de impacto a nivel mundial como en capital privado y capital de riesgo en la región de América Latina. Las investigaciones recientes sugieren que el mercado global para la inversión de impacto ha seguido expandiéndose y madurando, con aumentos en el valor de los activos administrados, el número de transacciones y el monto total invertido cada año.ⁱ

Luego de dos años de contracción, el PIB total de la región de América Latina y el Caribe volvió a crecer en 2017, pero sólo en un modesto 0,9%.ⁱⁱ Las cifras regionales enmascaran las diferencias significativas entre países. Si bien este entorno macroeconómico desafiante, además de la volatilidad de las monedas, ha influido en la recaudación de fondos para capital privado y venture capital (PE y VC por sus siglas en inglés) en América Latina, los inversionistas internacionales siguen invirtiendo en la región. La industria de VC en particular ha seguido madurando, con la aparición de

compañías “unicornio” en la región y algunas compañías interesantes en el sector de TI.

La necesidad y oportunidad de invertir en América Latina sigue siendo clara; 8 de los 20 países del mundo con mayor desigualdad de ingresos provienen de la región.ⁱⁱⁱ El gasto en salud pública como proporción del PIB es menos de la mitad del promedio de la OCDE.^{iv} La urbanización rápida y no planeada ha creado desafíos crónicos en el área de movilidad, conectividad, acceso a vivienda y saneamiento y gestión de residuos, entre otros. Los países de la región deben abordar éstos y otros^v desafíos de desarrollo mientras protegen algunos de los ecosistemas más importantes y biológicamente diversos del planeta.

Dada la importancia de tener datos confiables, y a la luz de los cambios descritos anteriormente, ANDE y LAVCA se unieron de nuevo en 2018 con el objetivo de proporcionar una imagen actualizada del alcance y la evolución del mercado. Este nuevo informe proporciona datos sobre los inversionistas de impacto activos en la región, sobre la actividad de inversión de impacto durante 2016 y 2017 y, sobre las expectativas de los inversionistas para 2018 y 2019.

Nos complace ver que los inversionistas latinoamericanos continúan desempeñando un papel de liderazgo para impulsar la industria en la región. También vemos un mayor interés y participación de inversionistas individuales, fundaciones, family offices, gestores de fondos tradicionales de capital privado / venture capital e inversionistas institucionales como motivo de optimismo. Anticipamos que la inversión de impacto continuará creciendo en la región y estamos emocionados de poder seguir su progreso, a medida que se aprovecha cada vez más capital financiero para ayudar a resolver los desafíos de desarrollo más apremiantes de la región.

Atentamente,



Cate Ambrose
Presidenta & Directora Ejecutiva
LAVCA



Randall Kempner
Director Ejecutivo
ANDE



RESULTADOS CLAVE

2.1 Datos clave para 2016 y 2017

2.2 Perspectivas para los próximos años

2

2.1 Datos clave para 2016 y 2017

- 67 inversionistas respondieron la encuesta sobre inversión de impacto en América Latina.
- Un 37% de los encuestados son gestores de fondos de capital privado y de Venture Capital. Esto incluye a los inversionistas que están levantando fondos de impacto dedicados, para administrar junto con sus estructuras de capital privado / venture capital existentes.
- Los activos totales bajo administración asignados a la inversión de impacto específicamente en América Latina se estiman en 4.7 mil millones de dólares.
- 55 inversionistas informaron haber realizado inversiones en 2016 - 2017 en la región, invirtiendo un capital total de US\$1.4 mil millones en 860 inversiones.
- Los sectores más importantes para la inversión fueron las microfinanzas (US\$782 millones, 369 inversiones) y agricultura (US\$300 millones, 276 inversiones), representando en conjunto el 75% del capital total invertido en la región.
- Perú fue el mercado con mayor inversión en microfinanzas (IMF - US\$155M), seguido por Ecuador (US\$101M) y Nicaragua (US\$89M).
- Las inversiones en IMF y agricultura estuvieron dominadas por unos pocos grandes inversionistas europeos, con inversiones predominantemente en economías más pequeñas o menos desarrolladas en la región.
- Más allá de las inversiones en IMF, las inversiones se concentraron en México (US\$136M, 92 negocios) y Brasil (US\$131M, 69 negocios).
- El sector de Tecnología fue un área clave de enfoque, con las TIC capturando US\$146 M. Una porción considerable de esto fue para oportunidades de Fintech, recibiendo US\$51M en 26 negocios.
- El 41% de los encuestados seleccionó la disponibilidad de capital como uno de sus principales desafíos.

67 INVERSIONISTAS
EN AMÉRICA LATINA



4.7 MIL MILLONES
AUM



146M TECNOLOGIA FUE
UNA ÁREA CLAVE



2.2 Perspectivas para los próximos años

- Los encuestados esperan aumentar el capital disponible para el impacto en la región en mil millones cada año en 2018 y 2019, ya sea a través de capital nuevo recaudado para estructuras de fondos o mediante mayores asignaciones a la región.
- Entre los inversionistas que proporcionaron datos sobre las inversiones realizadas en 2016-2017 y las expectativas para 2018-2019, el 64% espera invertir en más negocios y el 82% espera aumentar el monto total invertido en los próximos dos años.
- Los grandes gestores globales de capital privado, como TPG y Partners Group, están recaudando fondos de impacto dedicados. Con US\$2 mil millones el Fondo Rise de TPG es el fondo de impacto más grande que se haya recaudado, y ha realizado su primera inversión en América Latina en 2018.
- Las family offices latinoamericanas y las personas de alto poder adquisitivo están cada vez más interesadas en la inversión de impacto y exploran formas de invertir en fondos o directamente en negocios a través de redes de inversionistas ángeles.
- Algunos inversionistas de impacto veteranos en Brasil y México recientemente comenzaron a ver sus primeras salidas de inversiones de capital.



**ENCUESTADOS
ESPERAN AUMENTAR 2 MIL MILLONES
EN 2018 Y 2019**



**64% ESPERA INVERTIR EN
MÁS NEGOCIOS**

A dark purple silhouette of Mexico is positioned on the left side of the slide, extending from the top to the bottom. The word 'METODOLOGÍA' is written in white, bold, uppercase letters across the middle of the map. A thin white horizontal line is positioned directly beneath the text.

METODOLOGÍA

3

Metodología

Los datos utilizados en este estudio se recopilieron a través de una encuesta diseñada por ANDE y LAVCA y distribuida por LAVCA, entre febrero y mayo de 2018. La encuesta se dirigió a inversionistas de impacto activos en América Latina¹, incluidos los inversionistas con sede en la región y los inversionistas a nivel global. La encuesta se centró en las prácticas generales de inversión, así como en las transacciones que tuvieron lugar específicamente en 2016 y 2017.

Para los fines de este informe, los inversionistas de impacto se definen como aquellos que:

- Hacen inversiones directas en empresas y/o proyectos
- Tienen un impacto social o ambiental positivo como objetivo explícito
- Tienen una expectativa de un rendimiento financiero
- Invierten usando cualquier instrumento, incluyendo deuda, capital, cuasicapital, garantías u otros

Los criterios aplicados en este informe excluyen deliberadamente ciertas inversiones, reduciendo el enfoque a segmentos específicos de la industria de inversión de impacto. La financiación de proyectos, como los bonos verdes y las inversiones directas realizadas por las instituciones financieras de desarrollo (DFIs por sus siglas en inglés), se excluyeron de este estudio. Las DFIs desempeñan un papel fundamental en la inversión de impacto en la región, principalmente a través de inversiones en fondos, pero el tamaño relativamente grande de sus inversiones directas dificultaría la comprensión de los segmentos en los que se centra este informe.²

Los inversionistas que participaron en la encuesta son, no obstante, diversos e incluyen gestores de fondos de capital privado / venture capital, family offices, fundaciones y organizaciones sin fines de lucro. Si bien las instituciones microfinancieras (IMF) en sí mismas están excluidas de la muestra, se incluyen los administradores de fondos que invierten en IMF. Además de los datos de la muestra completa, analizamos una submuestra de 28 inversionistas que proporcionaron datos de inversión para 2014-15 y 2016-17. Cuando se utiliza en este informe el análisis de la submuestra, está claramente señalado.

1. En nuestra búsqueda de inversionistas de impacto, excluimos al Caribe como área de enfoque principal. Sin embargo, algunos encuestados proporcionaron datos sobre inversiones en República Dominicana y Haití, que fueron incluidos.

2. Esta definición coincide con la definición que se utilizó en el estudio de 2016, con un cambio: la eliminación del monto de inversión mínimo (anteriormente \$ 25,000), para capturar completamente la diversidad de tamaños de tickets de inversión de impacto en la región (Vea la pag. 25).

ANÁLISIS DE LOS DATOS

4.1 Visión General de los Inversionistas

4.2 Recaudación de Fondos

Fuentes de capital

Estructura del fondo

4.3 Capital Invertido

Inversiones por país

Inversiones por sector

Inversiones por etapa comercial
y tamaño de la inversión

4.4 Desinversiones

4.5 Medición de Impacto

4.6 Desafíos y Expectativas

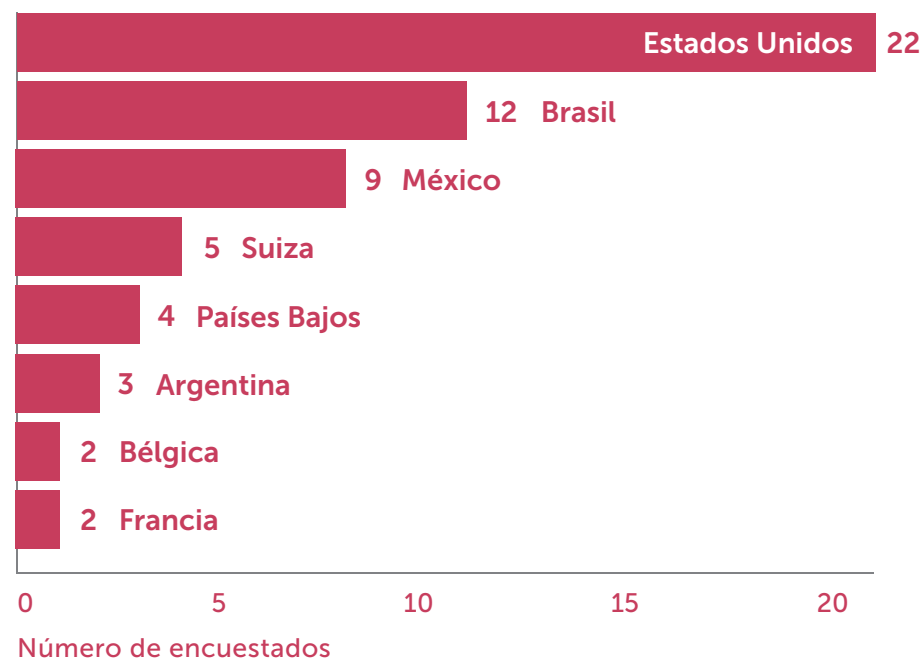
4



4.1 Visión General de los Inversionistas

Los inversionistas de impacto en América Latina tradicionalmente han estado basados fuera de la región. Si bien ha habido un aumento reciente en el número de inversionistas locales, la mayoría siguen siendo internacionales. De los 67 inversionistas que respondieron a nuestra encuesta, el 55% tiene su sede fuera de la región, específicamente en Estados Unidos (33%) y Europa (22%). Los encuestados de América Latina se basan principalmente en Brasil (18%) y México (13%).

Figura 1 • Países de la sede (donde n > 1)



n=67

Los encuestados representan un grupo diverso de organizaciones. Más de la mitad se identificaron como Inversionistas de Impacto. Otros tienen un mandato más amplio, que incluye el 37% de los encuestados, que se identifican como administradores de fondos de capital privado / venture capital.

Tabla 1 • Tipo de organización autoidentificada

Tipo de organización	% de la muestra
Inversionista de Impacto	60%
Fondos de Private Equity / Venture Capital	37%
Fundación	8%
Institución de Servicios Bancarios/Financieros	5%
Family Office	5%
Incubadora / Aceleradora de Empresas	3%
Fondo de Pensiones Públicas	2%
Otro	14%

n=63

Observación: 20 seleccionaron más de un tipo



Cincuenta y seis inversionistas reportaron un total de activos bajo administración (AUM) asignados específicamente para la inversión de impacto en América Latina de US\$4.7 mil millones. Los inversionistas no latinoamericanos administran el 71% de dicho capital, y los inversionistas europeos son los mayores gestores de activos. Entre los inversionistas europeos, el 92% de AUM está gestionado por inversionistas que invierten en instituciones de microfinanzas (IMF). Veintisiete inversionistas latinoamericanos reportaron un total de US\$1.4 mil millones AUM, distribuidos uniformemente entre los que sí invierten en las IMF y los que no lo hacen. Casi el 50% de los AUM total dirigidos a la región están gestionados por tres grandes inversionistas, dos de ellos europeos y el otro en América Latina. Los tres invierten en IMF.

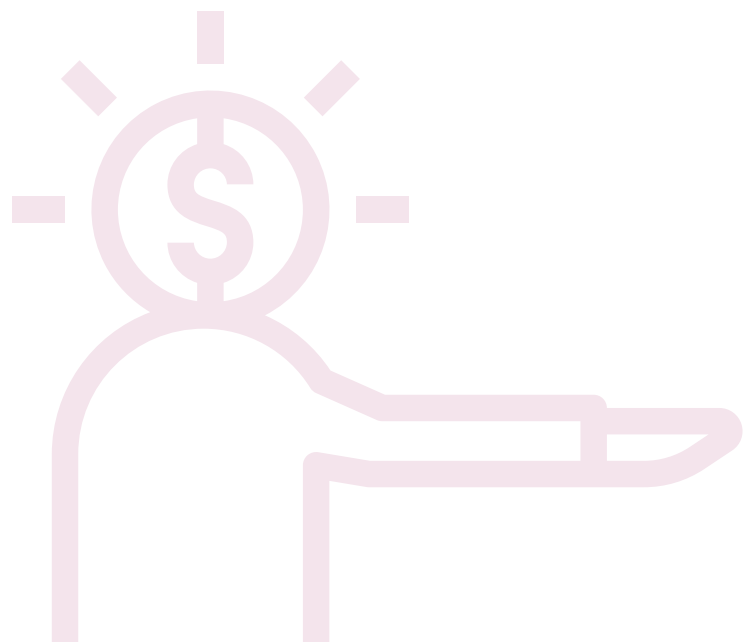
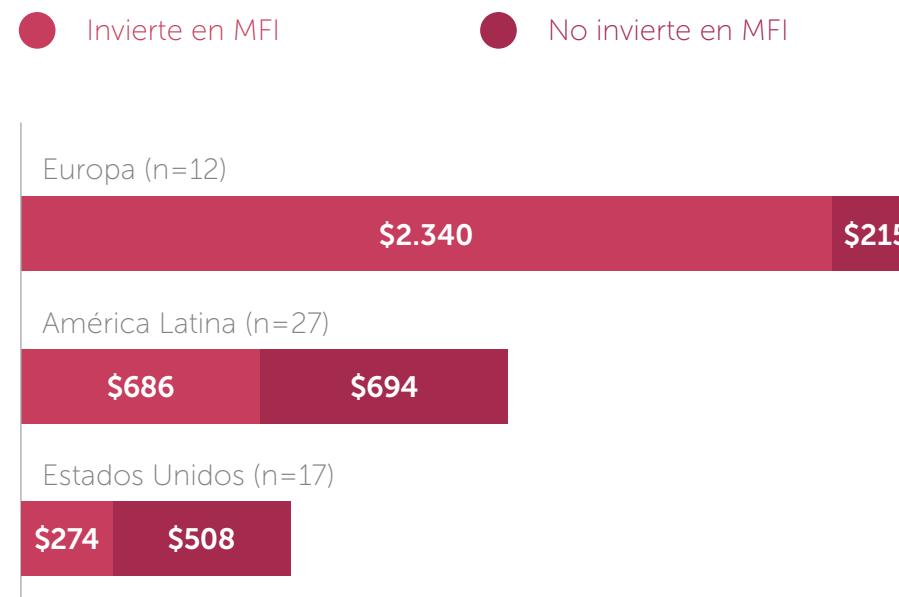


Figura 2 • AUM de inversión de impacto en América Latina por región de la sede y enfoque en IMF (\$ millones)



n=56
No todos los encuestados compartieron sus AUM

En general, no encontramos una correlación clara entre el volumen de AUM y el tipo de organización, los instrumentos utilizados, ni los sectores prioritarios.

Inversiones en IMF

Los inversionistas de impacto que se enfocan en las instituciones de microfinanzas (IMF) administran más capital y mayor valor promedio de sus inversiones, incluyendo algunas transacciones” de más de US\$100 millones, que los inversionistas que no se enfocan en las IMF. La industria de las microfinanzas inició a nivel mundial en la década de los 90, mucho antes de que los terminos inversiones de impacto y empresas sociales emergieran, y desde entonces ha madurado hasta el punto de que algunas IMF grandes han alcanzado una oferta pública inicial (IPO por sus siglas en inglés) o han sido adquiridas por grandes bancos.

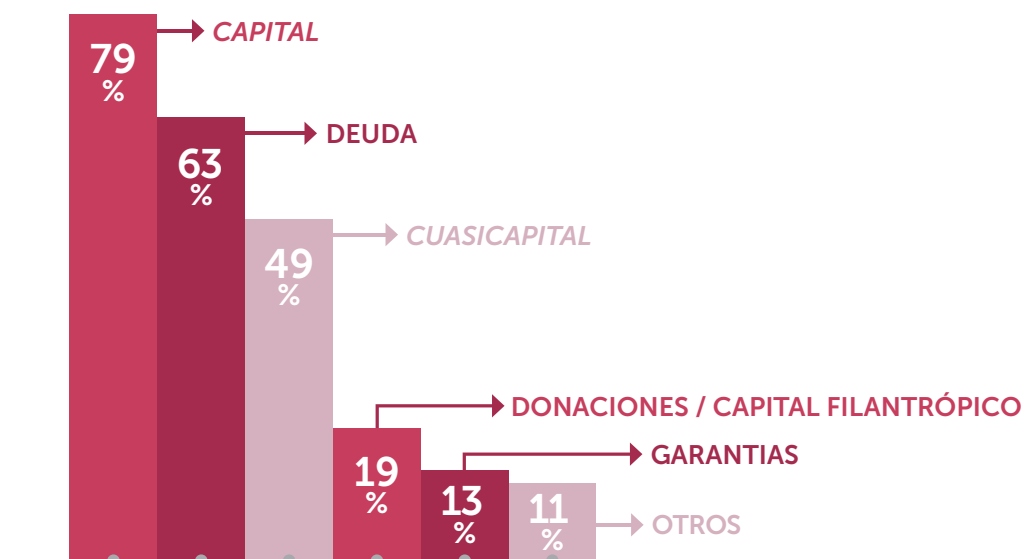
Por esta razón, en algunas partes de este informe hemos separado los datos para las inversiones que no son en IMF, tanto al analizar el número de inversiones como al analizar los activos bajo administración, lo que nos permite tener una idea más clara de lo que está sucediendo en otros sectores. Si bien algunos inversionistas de IMF también están dispuestos a invertir en otros sectores, los inversionistas de las IMF en este estudio, enfocaron cerca del 90% de su capital invertido en 2016-2017 en microfinanzas.

Las microfinanzas, como un sector maduro dentro de la inversión de impacto, pueden servir como un punto de referencia para el resto de la industria. Los inversionistas pueden aprender de su escalamiento como industria, la posible reacción que puede producirse después de que se revelan los impactos negativos, y las salvaguardas para proteger tanto los rendimientos financieros como un sólido desempeño social.

Instrumentos financieros

En términos del tipo de instrumentos utilizados para la inversión, el 79% de los encuestados usa capital, el 63% deuda y el 49% cuasicapital (Fig.3). Además, el 19% utiliza donaciones y capital filantrópico para complementar sus inversiones de impacto.

Figura 3 • Instrumentos utilizados



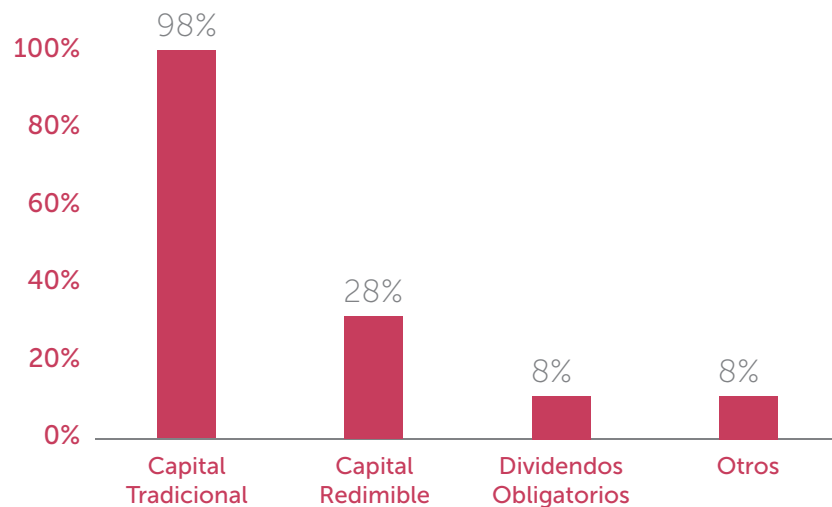
n=63



Además del capital tradicional (utilizado por el 98% de los inversionistas que informan usar capital) y los préstamos tradicionales (el 66% de los que informan usar deuda), los inversionistas de impacto han estado utilizando formas alternativas de capital y deuda para aumentar el flujo de capital a empresas

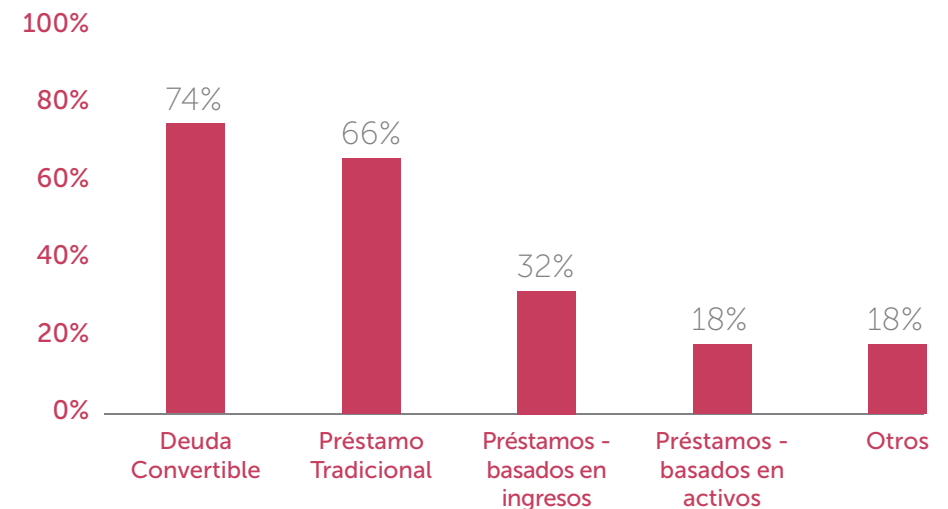
en etapas iniciales. Entre los inversionistas de capital, el 28% usa el capital redimible (Fig.4a). Entre los inversionistas de deuda, el 74% reportó el uso de deuda convertible y el 32% de préstamos basados en ingresos (Fig.4b).

Figura 4a • Tipos de capital



n=53 (incluye empresas que que utilizan cuasicapital)

Figura 4b • Tipos de deuda



n=50 (incluye empresas que utilizan cuasicapital)

4.2 Recaudación de fondos

Coinversiones

La mayoría de los encuestados informaron que co-invierten activamente con otros inversionistas (72%), y lo hacen más comúnmente con fondos de capital privado/venture capital, fondos de inversión de impacto y family offices (Tab.2).

Tabla 2 • Tipo de coinversor

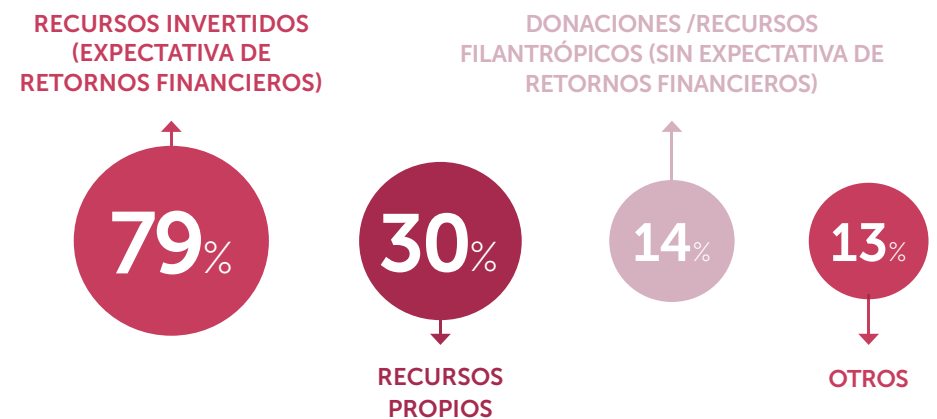
¿Con quién coinvierte normalmente?	% de la muestra
Fondos de Inversión de Impacto	68%
Fondos Capital Privado/Venture capital	58%
Family Offices	47%
Instituciones Financieras de Desarrollo (DFIs)	37%
Fundaciones	32%
Otros	29%

n=38

Fuentes de capital

Los inversionistas institucionales (LPs por sus siglas en inglés) son la mayor fuente de capital para fondos de inversión de impacto, liderados por las family offices (el 73% de los encuestados) y las DFIs (el 44%). El 30% informó que invirtió con sus propios recursos, y el 14% informó que invirtió con recursos filantrópicos (Fig.5).

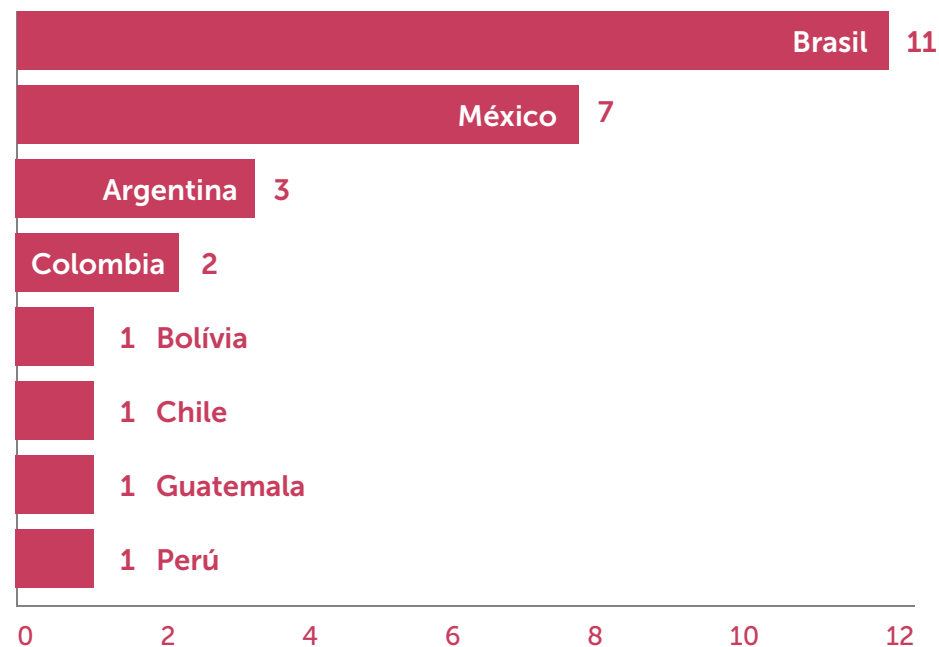
Figura 5 • Fuentes de recaudación de fondos



n=56

Más de la mitad de los encuestados indicó que recaudó capital en Estados Unidos / Canadá (el 59%), América Latina (el 55%) y/o Europa (el 50%). Una pequeña proporción de encuestados (más pequeña que un 5%) informó haber recaudado capital en Medio Oriente y la región Asia Pacífico. Para los encuestados que recaudaron capital en América Latina, los países más comunes fueron Brasil, México, Argentina y Colombia (Fig.6).

Figura 6 • Número de empresas que recaudaron capital en cada país de América Latina



n=25



Estructura del fondo

En términos de las estructuras de fondos preferidos, el 60% de los encuestados usa fondos cerrados, seguidos de los fondos abiertos (el 19%) (Tab.3). Ninguno de los encuestados informó tener un fondo cautivo.

Tabla 3 • Estructura del fondo

Estructura del fondo	Número	% de la muestra
Fondo cerrado	34	60%
Fondo abierto	11	19%
Fondo Evergreen	8	14%
Fondo filantrópico	5	9%
Otra	6	11%

n = 57

(Observación: los encuestados podían seleccionar más de una opción)

4.3 Capital Invertido

El capital agregado invertido por los encuestados en 2016 y 2017 fue de US\$1.4 mil millones a través de 860 inversiones. Excluyendo las operaciones de IMF, se invirtió un total de poco más de US\$650M en 486 inversiones.³

Tabla 4 • Volumen de oferta y capital colocado

	Todas las Inversiones	Inversiones fuera de IMF
Número de Inversiones	860	486
Total Invertido (US\$ M)	\$1,443	\$658
Tamaño Medio de la Transacción (US\$ M)	\$0.9	\$0.5

n=55 firmas (cantidad de inversión proporcionadas para 849 inversiones)

Nota sobre datos de inversiones: Dos empresas compartieron datos de inversión agregados, por lo que en algunos casos el número de ofertas es una subestimación (esto afecta a 15 inversiones principalmente en los sectores de agricultura e inclusión financiera).

Los acuerdos se clasificaron como inversiones de IMF si 1) el inversor era un inversor de IMF, y 2) el sector se informó como inclusión financiera.

3. La eliminación de dos empresas con los niveles de inversión más altos reduce el total de las inversiones de las IMF a \$426 millones en 299 negocios.



\$1.4 MIL MILLONES CAPITAL AGREGADO



860 INVERSIONES

Inversiones por país

Según las respuestas de la encuesta, los países en donde se colocó la mayor parte del capital en 2016 y 2017 fueron Perú, Ecuador y México (Tab.5). En conjunto, estos países representaron el 40% de todo el capital colocado en la región. Es importante señalar que dos inversionistas con sede fuera de la región fueron responsables de la mitad del capital colocado.

Si miramos sólo las inversiones fuera de las inversiones en IMF, los países con el mayor capital invertido fueron México, Brasil y Ecuador, representando en conjunto el 53% de todo el capital invertido en la región (Fig.7). El 32% de este capital fue invertido por un inversionista no latinoamericano.

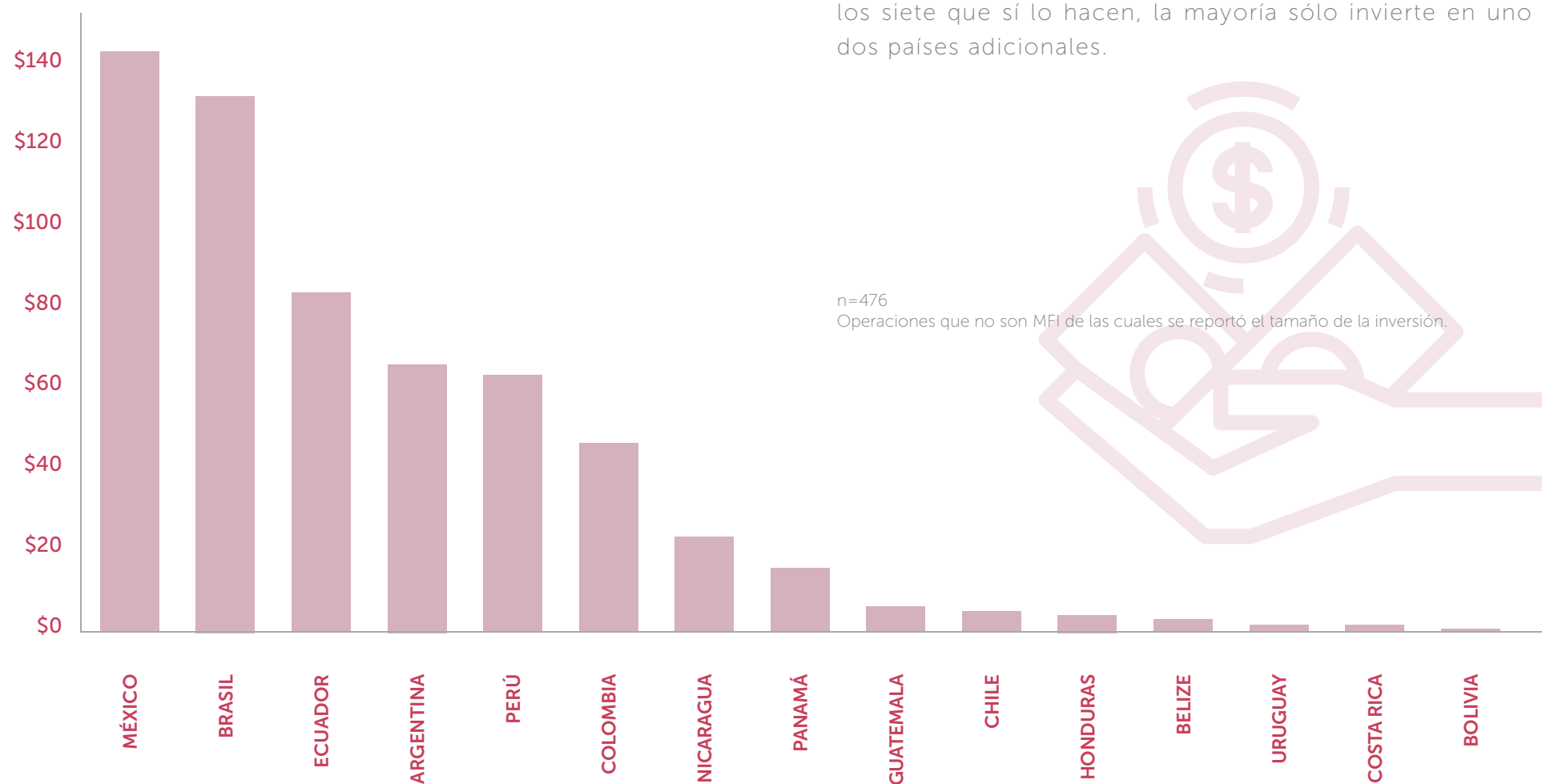
Tabla 5 • Número de inversiones y total invertido por país en 2016-2017

País	Todas las Inversiones		Inversiones que no son de IMF	
	Total invertido (US\$ M)	Inversiones	Total Invertido (US\$ M)	Inversiones
Perú	\$218	152	\$63	70
Ecuador	\$185	189	\$83	132
México	\$169	108	\$136	92
Brasil	\$131	69	\$131	69
Nicaragua	\$114	69	\$24	16
Costa Rica	\$89	34	\$2	4
Colombia	\$86	42	\$47	24
Argentina	\$66	20	\$66	20
Paraguay	\$54	13	-	-
El Salvador	\$52	25	-	-
Honduras	\$52	25	\$6	8
Panamá	\$46	17	\$18	3
Bolivia	\$40	29	\$1	5
Guatemala	\$35	27	\$9	12
Rep. Dom.	\$10	4	-	-
Chile	\$9	9	\$7	8
Uruguay	\$3	14	\$3	14
Otros / No especificado	\$85	14	\$62	9
Total	\$1.443	860	\$658	486

*Otros incluyen países con menos de 4 acuerdos, así como inversiones regionales



Figura 7 • Total invertido por país, inversiones que no son en IMF (US\$ M)



La mayoría de los inversionistas de América Latina no informaron haber realizado inversiones fuera de su país, y de los siete que sí lo hacen, la mayoría sólo invierte en uno o dos países adicionales.

n=476
Operaciones que no son MFI de las cuales se reportó el tamaño de la inversión.



Comparando la actividad de inversión 2016-17 y 2014-15, se identificó lo siguiente:



01
Un aumento en el número de países que ven inversiones fuera de las hechas en IMF, de nueve en 2014 - 2015 a 14 en 2016 - 2017, entre la muestra completa de encuestados.



02
Las inversiones realizadas por inversionistas con sede en América Latina se duplicaron aproximadamente, de \$95 millones en 2014 - 2015 a \$193 millones en 2016 - 2017, entre la muestra completa de encuestados.

03



Con base en un subconjunto de 28 empresas que compartieron su información de inversión tanto para 2014-2015 como para 2016-2017, **hubo un aumento del 49% en el número de inversiones** y un aumento del 96% en la cantidad de capital invertido. Si bien la cifra de crecimiento principal fue impulsada en gran medida por una empresa que invirtió principalmente en instituciones de microfinanzas, la mayoría de las empresas vio un crecimiento tanto en el número de inversiones como en el monto invertido.

04



Al observar el mismo subconjunto de encuestados, hubo **aumentos en la cantidad invertida en casi todos los países de América Latina en la muestra.**

Inversiones por sector

El sector más dominante en 2016-2017 fue microfinanzas, el cual atrajo el 43% de toda la actividad comercial, seguido por la agricultura con el 32% y las tecnologías de la información y la comunicación (TICs) con el 7% (Tab.6). El 86% del capital colocado en la región se destinó a estos tres sectores, y dos inversionistas destinaron más de la mitad del capital para las microfinanzas y la agricultura.

Cuando se analizan los negocios que no son de IMF, la salud (28 transacciones) y la educación (21) también se destacan. El sector de energía recibió el cuarto monto más alto de inversión total (US\$47M), pero esto se concentró en sólo cinco inversiones.

En México, se realizaron inversiones en 15 de los 17 sectores incluidos en la encuesta, por lo que es el país más diverso en términos de sectores. Brasil lo siguió de cerca, con transacciones en 14 de los 17 sectores. Estos resultados parecen ser consistentes con el tamaño relativo de las economías de estos países en la región, el número de inversionistas que operan allí y el nivel relativo de desarrollo de sus industrias generales de capital privado/venture capital.

*Observación: Los inversionistas informaron sobre el sector "inclusión financiera". Las ofertas en este grupo se designaron Microfinanzas cuando el inversor era un inversor de una IMF. Los acuerdos se designaron como Inclusión financiera (excluidas las microfinanzas) cuando el inversor no era un inversor de una IMF.

Tabla 6 • Número de inversiones y total invertido por sector de impacto

Sector	Total Invertido (US\$ M)	Número de Inversiones
Microfinanzas	\$785	374
Agricultura	\$306	277
TICs	\$146	59
Energía	\$47	5
Inclusión financiera (exc.microfinanzas)*	\$29	16
Medios de vida sostenibles	\$28	15
Vivienda	\$25	14
Prevención de la contaminación y gestión de residuos	\$18	6
Educación	\$18	21
Salud	\$15	28
Energía renovable	\$7	5
Conservación de la biodiversidad	\$5	8
Silvicultura	\$4	7
Turismo	\$3	4
Agua y saneamiento	\$3	4
Desarrollo comunitario	\$1	5
Serviços de Assistência Técnica	<\$1	1
... Otros/No especificados	\$4	11
TOTAL	\$1.443	860

Inversiones por etapa comercial y tamaño de la inversión

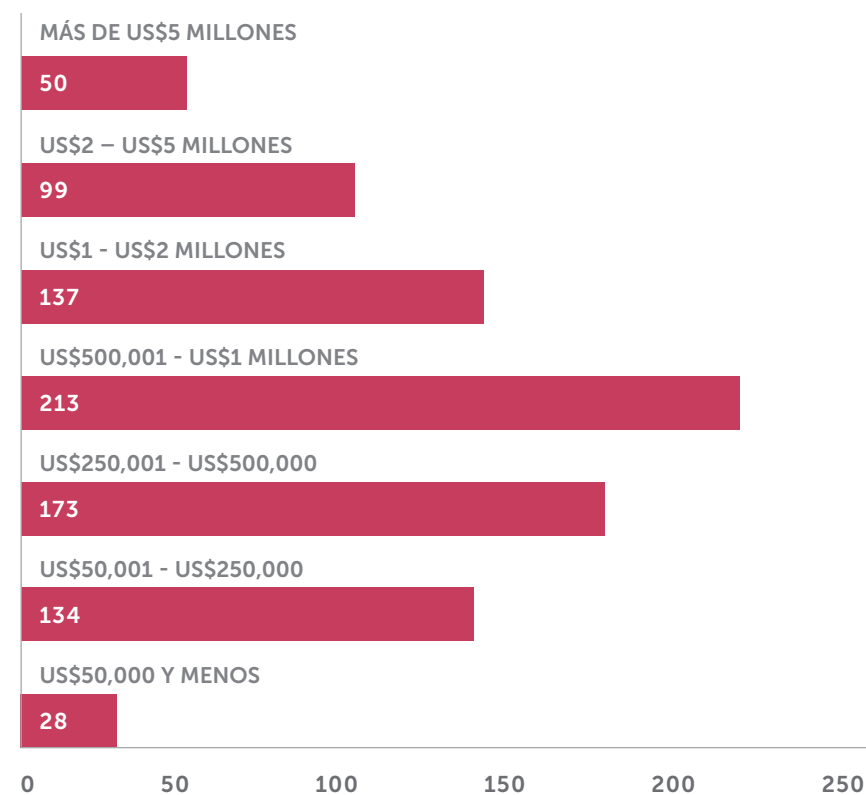
De aquellas transacciones para las cuales se especificó la etapa del negocio, la mayoría se realizaron en compañías en etapa de expansión / crecimiento (378 transacciones por un total de US\$703 millones), como se muestra en la Tabla 7.

Tabla 7 • Número de inversiones y total invertido por etapa del negocio

Escenario	Total Invertido (US\$ M)	Inversiones
Expansión / Etapa de crecimiento	\$703	378
Etapa temprana	\$140	95
Etapa semilla / de incubación	\$2	4
Otro	\$4	2
No divulgado	\$594	381
Total	\$1.443	860

Hubo una variación considerable en el tamaño de la inversión reportada, con los rangos más comunes para el tamaño de inversión de US\$500,001 a US\$1M (el 26%) y de US\$250,001 a US\$500,000 (el 21%). Las inversiones superiores a US\$1 millón representaron el 34% (Fig. 8).

Figura 8 • Distribución del tamaño de la inversión



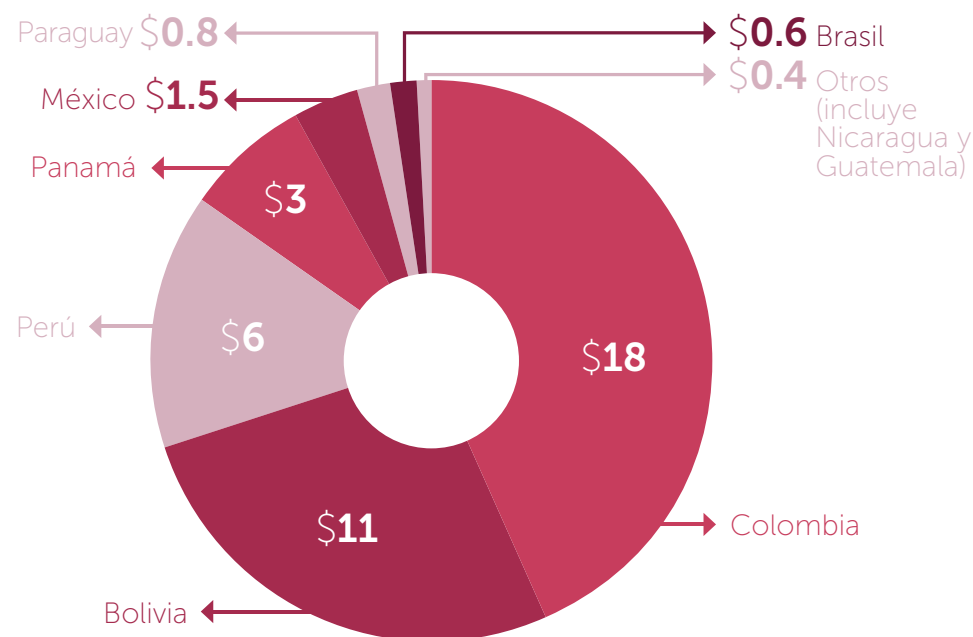
n=834 inversiones

4.4 Desinversiones

Once empresas informaron un total de 27 desinversiones de impacto en América Latina en 2016 y 2017. Los ingresos totales de las desinversiones fueron de US\$42M.⁴

Se informaron desinversiones en nueve países de la región, con múltiples inversionistas logrando desinversiones en Bolivia, Brasil, Perú y México. Colombia registró el total más alto de las

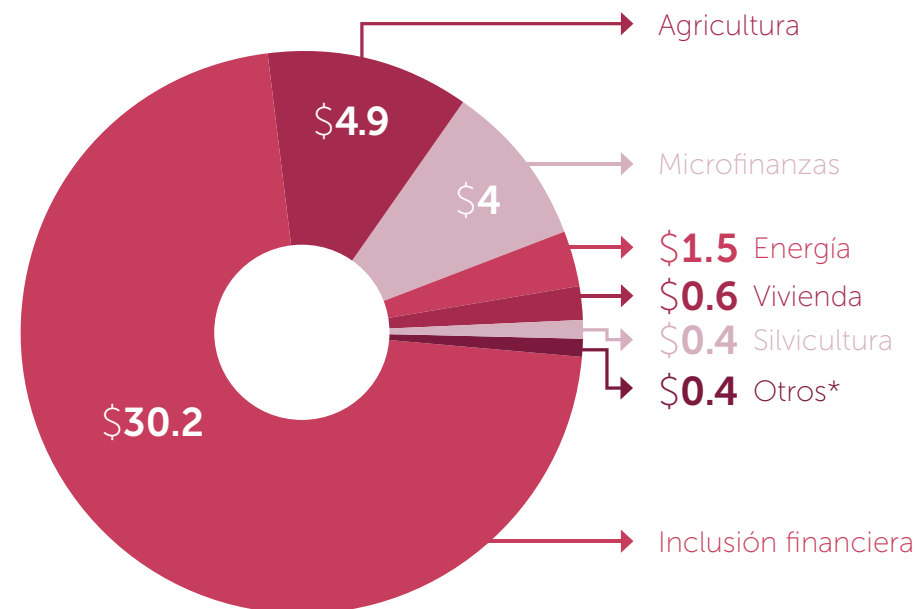
Figura 9 • Ingresos totales de las salidas por país (US\$M)



4. Una empresa compartió datos de salida agregados, por lo que es probable que el número de salidas esté subestimado.

desinversiones (US\$18.2M) seguido de Bolivia (US\$11.4M) y Perú (US\$6.0M - Fig.9). Las desinversiones en la región se informaron en 11 sectores en total, y varios inversionistas vieron desinversiones en agricultura, inclusión financiera y vivienda. La inclusión financiera fue el sector con los ingresos totales mayores de las desinversiones (US\$30M), seguido de la agricultura (US\$5M) (Fig.10).

Figura 10 • Ingresos totales de salidas por sector (US\$M)



*Otros incluye desarrollo de capacidades, conservación de la biodiversidad, desarrollo comunitario, educación y salud.



El mecanismo de desinversión más común en general fue el pago de la deuda (10 salidas), mientras que el más común para las inversiones de capital fueron las ventas estratégicas (8 salidas). Los ingresos totales de las ventas estratégicas fueron de US\$7.1 M (Tab.8).

Tabla 8 • Mecanismos de salida

Mecanismo de Desinversión	Total Recaudado (US\$ M)	Número de Desinversión
Venta estratégica	\$7.1	9
Pago de la deuda	\$3.4	10
Otros*	\$31.6	8
Total	\$42.1	27

*Otros incluyen: Opción de venta, opción de compra, venta comercial, segunda opción, compra de la administración, préstamo totalmente amortizado.

Dado el periodo de tiempo más largo desde la inversión hasta la salida, inherente en algunas inversiones - particularmente acciones o cuasicapital - el estudio de este año también solicitó información sobre el cambio en el valor de la cartera. La mediana de los cambios informados en los años, uno, dos y tres anteriores, se puede ver en la Tabla 9.

Tabla 9 • Crecimiento del portafolio



4.5 Medición de Impacto

Un 92% de los encuestados dijo que su organización mide el impacto social/ambiental de sus inversiones. Un 74% usa métodos propios, un 34% usa GIIRS y un poco menos del 30% usa IRIS (Tab.10). Las proporciones que utilizan cada herramienta fueron similares entre los inversionistas con sede en la región y los que están fuera.

Tabla 10 • Herramientas de medición de impacto utilizadas por sede

	Sede en América Latina	Sede fuera de América Latina	% de la muestra
Propias	18	19	74%
GIIRS	9	8	34%
IRIS	6	8	28%
Otra	0	3	6%

n=50

45 encuestados han alineado su estrategia de inversión de impacto con al menos uno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, siendo los más comunes "Fin de la pobreza" (el 60%), "Trabajo decente y crecimiento económico" (el 53%) y "Reducción de las desigualdades" (el 47%) (Tab.11).

Tabla 11 • Los 5 ODS principales con los que los inversionistas se alinean

	Número de firmas	% da amostra
Fin De La Pobreza	33	60%
Trabajo Decente y Crecimiento Económico	29	53%
Reducción De Las Desigualdades	26	47%
Energía Asequible y No Contaminante	23	42%
Acción Por El Clima	23	42%

n=55



De los encuestados que miden el impacto, más de la mitad indica que el gestor del fondo paga por los informes de impacto, con proporciones mucho más pequeñas informando que esto es pagado por el inversionista (el 28%) o el emprendedor (el 18%) (Tab.12).

Tabla 12 • Pago por medición de impacto

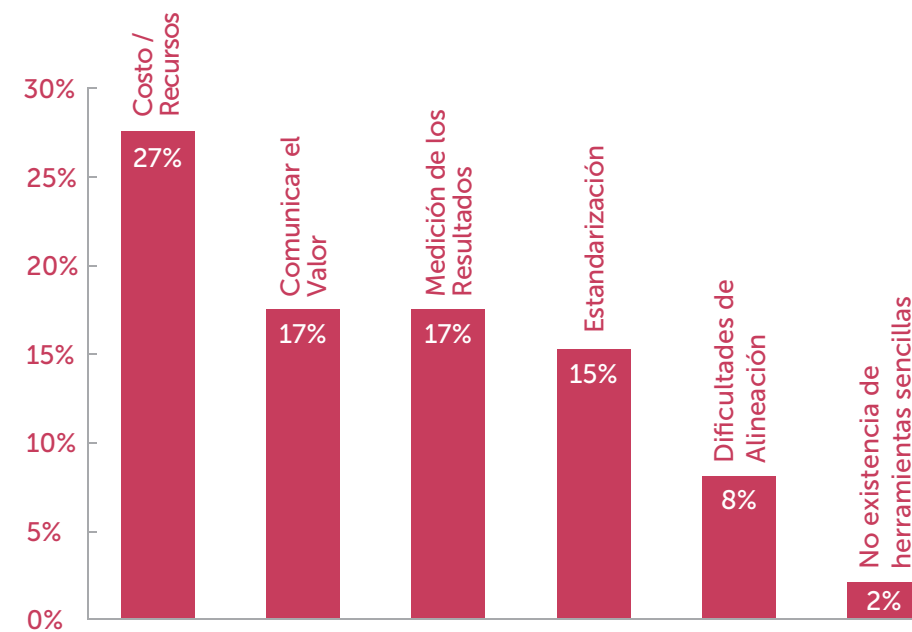
	Número de firmas	% del total
Gestor de Fondos	30	67%
Inversionista	14	31%
Emprendedor	9	20%
Otro	7	16%

n=45

Observación: 14 encuestados eligieron más de un grupo

Los desafíos más comunes reportados en términos de medir el impacto fueron "Costo / Recursos" (un 27% de los encuestados), "Comunicar el valor" y "Medición de resultados" (ambos con un 17%), y "Normalización" (un 15%) (Fig.11). Tanto "Costo/Recursos" como "Medición de resultados" también aparecieron en los tres principales problemas citados en el estudio de 2016, lo que sugiere que estos desafíos pueden merecer especial atención en los próximos años.

Figura 11 • Desafíos en la medición del impacto



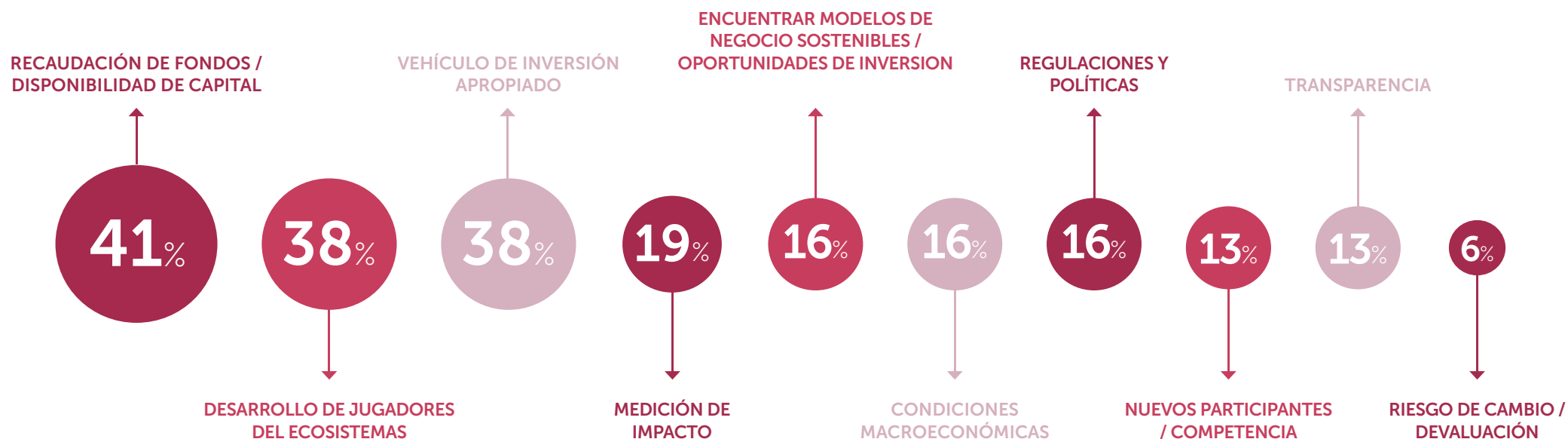
n=52

4.6 Desafíos y Expectativas

El desafío más comúnmente reportado fue “Recaudación de fondos / Disponibilidad de capital”, que fue indicado por el 41% de los encuestados, seguido de “Desarrollo de los jugadores del ecosistema” y “Vehículo de inversión apropiado” (el 38%) (Fig.12). Es interesante observar que estos resultados son muy distintos

a los del estudio de 2016, donde “el abastecimiento de empresas listas para la inversión” fue el problema reportado con mayor frecuencia. Solo “Recaudación de fondos” aparece entre los tres desafíos más frecuentes en los estudios de 2016 y 2018.

Figura 12 • Los 10 principales desafíos



n=38

Observación: Las respuestas abiertas se agruparon por tema



Expectativas

Treinta y tres inversionistas planean recaudar fondos en 2018 y 2019, con una recaudación de fondos que suman un poco más de US\$1 mil millones por año.

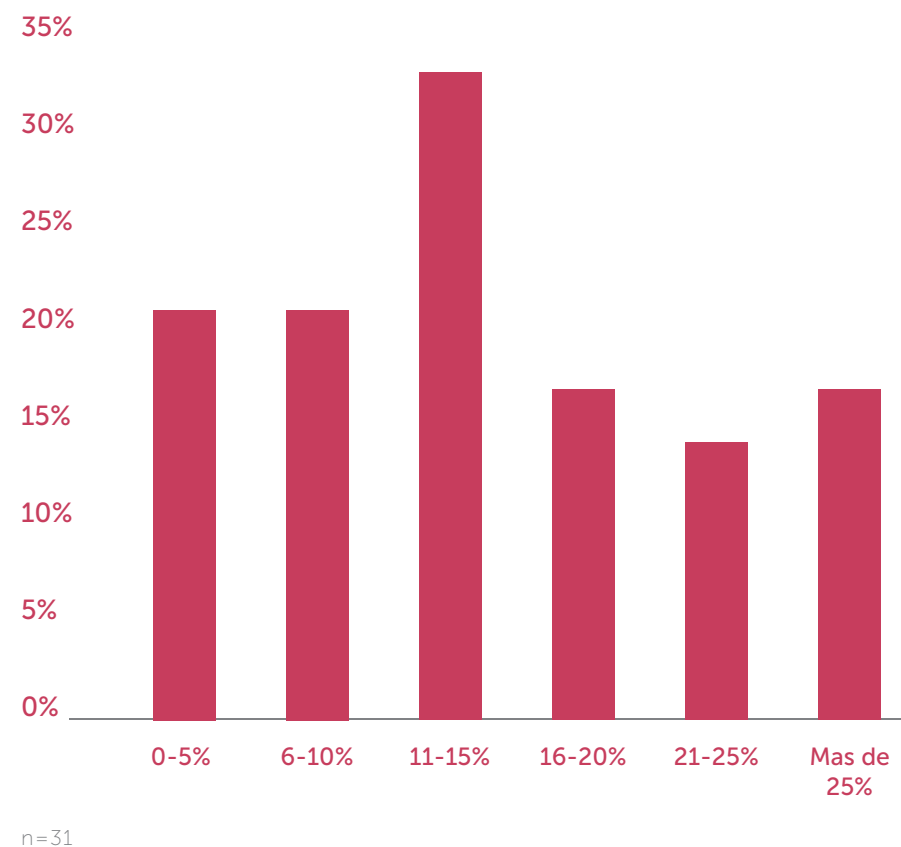
En conjunto, los inversionistas reportan US\$1.7 mil millones en inversiones esperadas para 2018 y 2019 en la región, incluyendo US\$411 millones en México, US\$236 millones en Brasil y US \$191 millones en Colombia (teniendo como base 39 respuestas). Los sectores más comunes que los encuestados planean priorizar en 2018 son la agricultura y la inclusión financiera (46% de los encuestados para cada uno), seguidos por la educación (un 32%), la energía (un 29%) y la salud (un 28%).

Las expectativas de retorno son diversas, pero más del 60% de los encuestados esperan rendimientos netos anuales del 11% y superiores (Fig.13).

SECTORES MÁS COMUNES



Figura 13 • Expectativas anuales netas de retorno



A faint, light blue map of Latin America is visible in the background, centered behind the main text.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5

Conclusiones y Recomendaciones

A pesar de un escenario desafiante para América Latina en 2016 y 2017, tanto en un sentido macroeconómico como más específicamente para la recaudación de fondos de capital privado/venture capital, la inversión de impacto en la región parece haber sido relativamente resiliente, con base en las siguientes observaciones:

- Un total de 55 inversionistas informaron haber realizado inversiones durante el período
- Los inversionistas que respondieron a nuestras encuestas de 2016 y 2018 informaron aumentos en el número de inversiones y el volumen total de capital colocado
- Las transacciones que no son de IMF fueron reportadas en más países en el estudio de 2018 que en el de 2016.

Las expectativas para 2018 y 2019 también parecen positivas en general, y los inversionistas esperan recaudar más de US\$2 mil millones durante los dos años. Las expectativas agregadas de colocación de capital representarían un crecimiento considerable en comparación con 2016 y 2017, tanto para la región en su conjunto como para los tres países específicos que se destacaron (Brasil, Colombia y México). Además, más del 60% de los encuestados esperan rendimientos netos anuales del 11% o más.

La percepción persistente de los desafíos en la recaudación de fondos sería coherente con el escenario desafiante general para los fondos de capital privado / venture capital en toda la región. Sin embargo, los encuestados mencionaron factores más específicos, como la falta de disponibilidad de capital filantrópico para la inversión de impacto en comparación con otras regiones, y una reducción en la disponibilidad de capital de las DFIs, con la percepción de que otras regiones están siendo priorizadas desde el punto de vista del desarrollo.



Cada vez es mayor el reconocimiento mundial de que el capital filantrópico puede ser un recurso útil en la inversión de impacto, con los inversionistas filantrópicos a menudo (aunque no siempre) dispuestos a aceptar una combinación de más riesgo, menores rendimientos y/o períodos de recuperación más largos. Esto puede desempeñar un papel crucial en países, regiones o sectores subdesarrollados que pueden sufrir de falta de información, puntos de referencia o infraestructura, y puede facilitar la atracción capital comercial a estas inversiones de impacto. Esto es especialmente importante dado que relativamente pocas inversiones en la región se destinan a empresas en etapas tempranas y casi ninguna a la etapa inicial.

Al mismo tiempo, parece haber algunas causas para el optimismo con respecto a los prospectos de recaudación de fondos. Existe una percepción entre los inversionistas en la encuesta de que la conciencia de la inversión de impacto en general está aumentando en la región, con más organizaciones diversas que comienzan a involucrarse. Existe un mayor interés y actividad por parte de los administradores de fondos de capital privado / venture capital tradicionales, las oficinas familiares y las personas de alto patrimonio neto. Es de esperar que el capital proporcionado por estos nuevos jugadores ayude a sustituir el déficit en los fondos de Instituciones financieras de desarrollo.

Dado este escenario general, los inversionistas de impacto en la región, y aquellos que apoyan el ecosistema, pueden considerar lo siguiente:



Aumentar el diálogo con inversionistas filantrópicos para desbloquear más capital filantrópico en la región, particularmente para fondos enfocados en empresas en etapas iniciales y sectores o mercados de mayor riesgo.



Desarrollar estudios de casos para ilustrar el potencial financiero de la inversión de impacto para inversionistas más orientados a la financiación, garantizar la disponibilidad de capital a lo largo del espectro riesgo-rendimiento. Esto debería ser más fácil en la medida en que se concluyan más salidas de inversiones de capital en la región.



Aumentar el uso de instrumentos de cuasicapital que pueden ofrecer oportunidades para salidas más rápidas y una mayor liquidez.



Compartir prácticas y herramientas en torno a la medición del impacto, ayudando a que sea más rentable y transparente.



INVERSIONISTAS

PARTICIPANTES

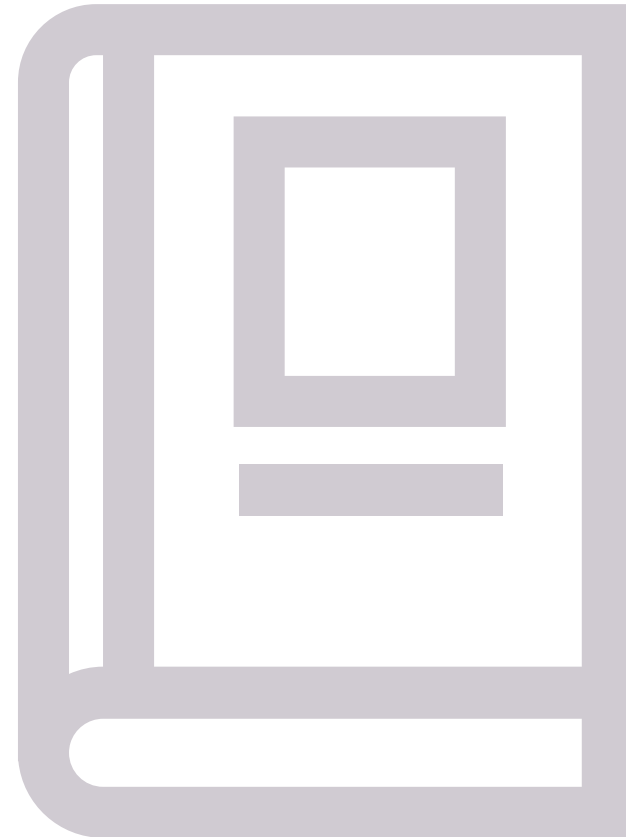
6

La siguiente lista muestra los inversionistas que participaron en esta encuesta y que aceptaron que se publicara su nombre en este informe.

Accion Venture Lab	Fundacion IES	Organizacion Roman
Acumen	GAG Invetimentos	PC Capital Management, S.C.
Adobe Capital	Gawa Capital	Performa Invetimentos
AlphaMundi Group	GBF (Grassroots Business Fund)	PG Impact
Ameris	Gray Matters Capital	Positive Ventures
AngelNest	Grupo Pegasus	Promotora Social Mexico
Annona Sustainable Investments	Incofin	Provence Capital
Avina	Kaeté Invetimentos	PYMECAPITAL Latin America Fund S.A.
Bamboo Finance	LGT Impact	Quona Capital
Bemtevi Invetimento Social	Linked Foundation	Rise Ventures
Creation Investments Capital Management, LLC	Media Development Investment Fund	Root Capital
Dev Equity	Mercy Corps Social Venture Fund	SITAWI
Developing World Markets	MexOpp	Symbiotics
Din4mo	Moringa Partnership	Terra Global Capital
Ecoenterprises Fund	MOV Invetimentos	TriLInc Global LLC
Ejido Verde	NESsT	Triodos Bank
Elevar Equity	Oikocredit	Triple Jump
ENGIE Rassembleurs d'Energies	Omidyar Network	Vox Capital
		WTT - World Transforming Technologies
		Yunus Social Business

REFERENCIAS

- (i) https://thegiin.org/assets/2018_GIIN_Annual_Impact_Investor_Survey_webfile.pdf
- (ii) <https://www.worldbank.org/en/region/lac/brief/global-economic-prospects-latin-america-and-the-caribbean>
- (iii) <https://www.as-coa.org/articles/weekly-chart-income-inequality-latin-america>
- (iv) <https://www.weforum.org/agenda/2016/06/these-are-the-5-health-challenges-facing-latin-america/>
- (v) <https://www.weforum.org/agenda/2018/06/latin-america-cities-urbanization-infrastructure-failing-robert-muggah/>



Producido por
Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) y
The Association for Private Capital Investment in Latin America (LAVCA)

2018

