## Buscando el impacto de las inversiones



Muchos inversores ya están interesados no sólo en los resultados financieros de sus inversiones sino también en el impacto más amplio y a largo plazo de dichas inversiones en el medio ambiente, las generaciones futuras o una gama cada vez más amplia de partes interesadas, no consideradas (aún) clave por las estrategias de inversión «business-as-usual».

Verónica López Sabater @Vlopezsabater | Consultora del área de Economía Aplicada de Afi Ricardo Pedraz @RicardoPedraz | Consultor del área de Finanzas Públicas de Afi

Antes de entrar en materia, consideramos preciso matizar los distintos conceptos de inversión que se asocian con mayor o menor corrección a la inversión de impacto.

La inversión socialmente responsable (ISR) se refiere a invertir con el objetivo de lograr rendimientos financieros respetando criterios éticos, ambientales y/o sociales específicos.

La inversión basada en valores y criterios ESG, o inversión responsable, se refiere a las estrategias y prácticas que incorporan factores materiales de carácter ambiental (E), social (S) y de gobernanza (G) en las decisiones de inversión y en la propiedad activa con el fin de minimizar los riesgos y maximizar la rentabilidad. No es sinónimo de inversión ética, ya que inversión socialmente responsable o inversión de impacto debido a que la inversión responsable puede y debe ser adoptada incluso por los inversores cuyo único objetivo es la rentabilidad financiera, ya que ésta se basa en la premisa de que ignorar los factores ESG es ignorar riesgos y oportunidades que tienen un efecto significativo en los rendimientos de las inversiones.

La inversión de impacto –a la que dedicamos el presente artículo – es la financiación de actividades, empresas o iniciativas que produce de manera verificable (esto es, basado en métricas acordadas) un impacto positivo en la economía, la sociedad y/o el medio ambiente una vez que los posibles impactos negativos han sido debidamente identificados y mitigados, al tiempo que busca rendimientos financieros.

## BUSCANDO EL IMPACTO

El impacto es el conjunto de efectos a largo plazo de una determinada intervención o inversión que incluye los positivos y negativos, los directos e indirectos, así como lo intencionados y los no intencionados¹. El impacto trasciende por tanto al concepto o criterio de eficacia (grado de consecución de los objetivos) en la medida en que no se limita a la verificación de los efectos previstos, sino también a los no previstos; no se circunscribe al análisis de los efectos deseados, sino también al de los no deseados; y no se reduce al estudio de dichos efectos sobre la población objetivo,

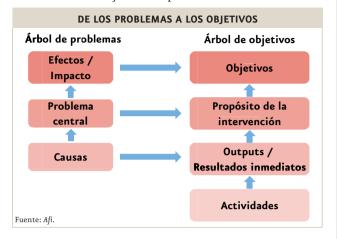
sino también sobre aquella directa o indirectamente afectada.

La búsqueda del impacto también implica tener claros —y abordar con honestidad— dos conceptos adicionales: la contribución (grado en el que la inversión influye en el resultado) y la atribución (grado en el que la inversión es responsable del resultado).

En definitiva, el impacto y su medición consisten en establecer la causalidad entre la inversión y el resultado obtenido, para lo cual es necesario establecer un escenario válido que permita comparar lo que ha ocurrido después de la intervención con lo que habría ocurrido si la intervención no se hubiese llevado a cabo (el famoso y a menudo imposible escenario contrafactual). O lo que es lo mismo, contestar a preguntas como ¿cuál sería la situación si la intervención no hubiera tenido lugar?, o constatar si las mejoras que se han producido son el resultado directo de la intervención, se deben a otros factores o a una combinación de ambos.

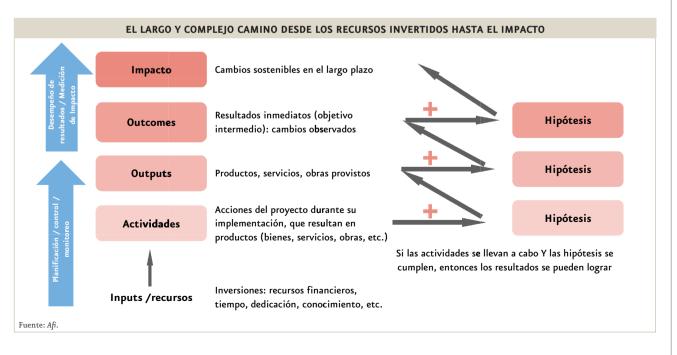
Llegados a este punto acudimos a una metodología de planificación de intervenciones (proyectos, planes, programas, inversiones) orientada a objetivos y/o resultados, de enorme utilidad a pesar de datar de los años 70 del pasado siglo. Se trata del **Enfoque del Marco Lógico** (LFA, por sus siglas en inglés), originalmente diseñada por la Agencia de Cooperación al Desarrollo de Estados Unidos (USAID), rápidamente adoptada por otras agencias bilaterales y multilaterales de cooperación internacional y solo en fechas más reciente reconocida su utilidad por el sector financiero y corporativo para la planificación, la formulación, el análisis, la implementación, el seguimiento y la evaluación de intervenciones o inversiones.

El punto de partida del proceso de planificación es el análisis de problemas, que conduce a la identificación de objetivos lo que, finalmente, permite elegir las actividades más relevantes en términos de su contribución a la consecución de dichos objetivos, impactos en nuestro caso.



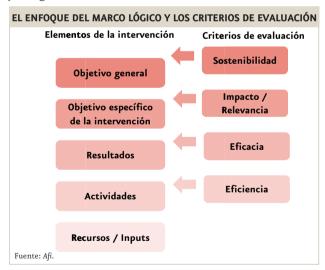
Una idea básica de este enfoque de trabajo, que comparte con la Teoría del Cambio, es que nunca debe comenzarse a hablar de lo que queremos hacer («actividades») sino del problema que necesita ser resuelto y de lo que se desea conseguir («objetivos»). Este es el quid de la cuestión en la búsqueda del impacto.

Ambos instrumentos (LFA y Teoría del Cambio) son muy complementarios: la Teoría de Cambio puede equipararse con la lógica vertical de la matriz de marco lógico -esquema en el que se estructura el razonamiento que subyace a este enfoque metodológico- mientras que, en su lógica horizontal, la matriz se convierte en un plan de monitoreo para medir el cumplimiento de cada uno de los elementos (desarrollo de las actividades, producción de outputs, consecución de outcomes o resultados) con una serie de indicadores y medios o fuentes de verificación.





Asimismo, la matriz del marco lógico permite visualizar de forma muy sencilla la relación existente entre los criterios de evaluación (eficiencia, eficacia, relevancia, impacto, sostenibilidad y adicionalidad, fundamentalmente) y la lógica vertical de la matriz.



## GENERAR IMPACTO ES, EN DEFINITIVA, IDENTIFICAR Y **RESOLVER PROBLEMAS**

Tras el repaso teórico previo que tenía el propósito de presentar herramientas para la correcta identificación, formulación, medición y, en definitiva, verificación del impacto generado por las inversiones, concluimos con la presentación de otra herramienta

para la identificación de problemas que la inversión de impacto ha generalizado en su uso. De hecho, es un mapa invertido de problemas (esto es, problemas transformados en objetivos), elaborado de forma conjunta por todos los países miembros de las Naciones Unidas, a los que todos ellos se comprometieron a resolver antes de 2030.



Nos referimos a la Agenda de Desarrollo Sostenible 2030 que, habiendo analizado con profundidad los problemas globales a los que nos enfrentamos todas las sociedades del mundo, identifica 17 objetivos (y 169 metas, con muchísima precisión) a los que contribuir. En el caso de España, y en el año 2019, ninguno de los 17 ODS había sido alcanzado (ninguno se encuentra en color verde) y son mayoría los que indican que quedan muchos productos y servicios que transformar o inventar para atenderlos, y a los que los inversores de impacto estarán deseosos de contribuir ::

OCDE (2010) Glosario de los principales términos sobre evaluación y gestión basada en resultados. Disponible en: https://www.oecd.org/dac/evaluation/2754804.pdf