



MARAVILLAS DELGADO

**SOSTENIBILIDAD**

**JOSÉ LUIS CURBELO Y  
JOSÉ LUIS RUIZ DE MUNAIN**

## *Inversión de impacto: un nuevo instrumento financiero*

La inversión de impacto se ha convertido en los últimos años en un término cada vez más presente en el ámbito financiero, empresarial y del tercer sector. Es un tipo de inversión en la que se valora tanto el cómo un financiador consigue sus objetivos como el a qué se dedica la empresa invertida. La inversión de impacto va más allá de las (muy necesarias) finanzas ESG, que buscan el cumplimiento de estándares ambientales, sociales y de gobernanza, intentando minorar los eventuales efectos negativos de las inversiones (práctica conocida en el mundo anglosajón como *do no harm*).

Hay un amplio consenso respecto de la definición de inversión de impacto como aquella que, con clara intencionalidad, apoya soluciones financieramente sostenibles respondiendo a retos sociales y medioambientales insuficientemente atendidos por el mercado, buscando explícitamente generar un impacto positivo medible. La inversión de impacto se puede materializar a través de cualquier instrumento financiero y aspira a rentabilidades ponderadas por el riesgo de mercado. En cualquier caso, el objetivo de preservación del capital invertido es innegociable.

Las empresas de impacto se dedican en su mayoría a actividades vinculadas a la economía social como puede ser facilitar la integración de inmigrantes, la atención de la diversidad funcional o la inserción laboral de mujeres o de parados de larga duración. También impulsan la transformación verde de los pequeños productores rurales, contribuyen a la renovación urbana justa, combaten la despoblación rural, aportan soluciones al *sinhogarismo*, o facilitan el despliegue de las energías limpias o una movilidad más sostenible.

Los activos de impacto bajo gestión alcanzaron en Europa en 2022 los 80.000 millones de euros (datos del informe *Impact Europe*), mientras que globalmente su volumen ascendió a 1,1 billones de euros (GIIN). En el GSG Global Impact Summit 2023 celebrado en Málaga, organizado por GSG (plataforma que representa a 40 países) y SpainNAB (asociación española para la inversión de impacto), se lanzó un llamamiento para que los activos financieros de impacto alcancen en 2030 el 10% del total de los activos financieros bajo gestión globalmente.

En España, el segmento de las empresas y organizaciones de impacto, así como las finanzas que las sustentan, avanzan a buen ritmo y son una herramienta eficaz para abordar una amplia diversidad de problemas sociales. Según estimaciones de SpainNAB, al cierre de 2022, los activos bajo gestión de la inversión de impacto alcanzaron los 1.208 millones de euros, con un crecimiento del 58% respecto al año anterior. Adicionalmente, el segmento de la financiación de impacto de carácter bancario (que incluye a la banca ética y a las cooperativas financieras) gestionó en 2022 activos por valor de 1.743 millones de euros, con un crecimiento del 4,4% con respecto al año anterior. Si bien estos datos son esperanzadores y apuntan en una dirección optimista, puestos en la perspectiva más amplia de otros países de nuestro entorno son relativamente reducidos. Por ejemplo, en Francia los activos de impacto bajo gestión alcanzaron en 2022 los 14.800 millones de euros.

Siendo muy relevantes los avances en la oferta de recursos que reflejan los datos anteriores, su expansión requiere acompañar el desarrollo del conjunto del ecosistema y de los distintos actores que lo conforman bajo el paraguas de un marco regulatorio y fiscal que facilite las transacciones y reste incertidumbre a las decisiones de los actores.

El ecosistema de impacto está formado, además de por normas y regulaciones, por inversores institucionales y de capital privado, *business angels*, instrumentos financieros públicos, banca ética y social, pymes y emprendedores de impacto, empresas de la economía social y del tercer sector (incluidas las asociaciones, las cooperativas y las fundaciones). También son esenciales los llamados constructores de

### **La expansión de este sector requiere un marco regulatorio y fiscal que facilite las operaciones y reste incertidumbre**

mercado (*market builders*), como las incubadoras y aceleradoras de empresas en etapas tempranas de crecimiento, las firmas de asesoramiento, los centros de formación en impacto y sostenibilidad, o la certificación de estándares.

SpainNAB lleva años trabajando con el conjunto de los actores del ecosistema en diversas propuestas en materia de fiscalidad y regulación que faciliten el desarrollo de la inversión de impacto. En la actualidad, tres líneas de trabajo relevantes son: (1) reconocimiento por parte de Europa de una Etiqueta de Inversión de Impacto en el marco del reglamento europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR), que está en fase de consulta pública; (2) desarrollo en España de un Código de Buenas Prácticas para la Inversión de Impacto que debería culminar en una Etiqueta de Impacto alineada con Europa; y (3) reflexión sobre la conveniencia de un tratamiento fiscal incentivador de la inversión de impacto para reconocer que los inversores de impacto, además de beneficios, buscan aportar soluciones cuantificables a problemas sociales desatendidos. Experiencias como la del Social Investment Tax Relief inglesa o los fondos de pensiones 90/10 franceses son regulaciones que pudieran inspirar a los *policy makers* españoles.

Con financiación procedente de NextGenerationEU, el Gobierno de España acaba de crear el Fondo de Impacto Social (FIS) para enfrentar algunos de los anteriores desafíos. El Fondo está dotado de 400 millones de euros, está gestionado por Cofides y comenzará a realizar las primeras inversiones a principios de este año. Invertirá con una amplia variedad de instrumentos financieros (desde capital a deuda), en cualquier actividad económica que responda a la definición de impacto descrita. Puede invertir "directamente" en las empresas u organizaciones, independientemente de su forma societaria (sociedades anónimas y limitadas, cooperativas, fundaciones, sociedades anónimas laborales, etcétera) o indirectamente a través de intermediarios (fondos de inversión, banca y cooperativas de impacto, etcétera). FIS incluye una dotación de recursos de asistencia técnica para que los intermediarios financieros, aceleradoras y las empresas en las que invierta mejoren la sostenibilidad y el impacto de sus modelos de negocio y fortalezcan su capacidad de medición, control e información acerca de los parámetros de impacto que justificaron la inversión.

Las inversiones del FIS tienen que ser adicionales a la movilización de recursos de terceros, por lo que ejercerá un efecto catalizador muy relevante para el sector de la inversión de impacto. Otros países de nuestro entorno ya cuentan instrumentos similares, como Portugal *Inovação Social* (150 millones de euros), o *Big Society Capital* (1.000 millones de euros) de Reino Unido.

En resumen, FIS es un instrumento que promueve la colaboración público-privada en la solución de desafíos sociales y ambientales de nuestro país, avanzando con ello en la modernización del Estado de bienestar. Para aprovechar al máximo la oportunidad del fondo, será fundamental el fortalecimiento acompañado de la demanda y la oferta de inversión de impacto, así como la configuración de un marco fiscal y regulatorio adecuados. La colaboración entre Cofides, SpainNAB y otros actores impulsará el desarrollo del ecosistema de impacto en España con el propósito último de promover un futuro más equitativo y sostenible para nuestro país.

*José Luis Curbelo y José Luis Ruiz de Munain son presidente ejecutivo de Cofides y director general de SpainNAB, respectivamente.*