

PRÉSTAMO VINCULADO AL IMPACTO



INVERSIONISTA:

Bemtevi



EMPRESA SOCIAL:

ASID (Ação Social para Igualdade das Diferenças), Brasil

Este caso de estudio forma parte de la Caja de Herramientas para las Finanzas Innovadoras. Para mayor información y más casos de estudio consultar www.finanzasinnovadoras.org

LAS EMPRESAS DE IMPACTO SE CARACTERIZAN POR TENER UNA MISIÓN: producir impacto social y/o ambiental positivo a través de soluciones de negocio financieramente sostenibles. No obstante, los instrumentos de financiamiento tradicionales como deuda o capital accionario no suelen incorporar el “valor” de generación de impacto como un indicador de desempeño, enfocándose solamente en el componente financiero. Por tal motivo, se hace necesario desarrollar nuevos instrumentos que puedan integrarlo y visibilizarlo.

Los instrumentos de deuda que integran el impacto a las condiciones del instrumento en el cual se ejecuta la inversión ofrecen una alternativa a esta carencia. Por ejemplo, los inversionistas pueden vincular las tasas de interés de los préstamos a indicadores de impacto predefinidos. Invertir a través de un instrumento con estas características genera incentivos en tres áreas funcionales: i) reduce la tasa de interés a medida que se alcancen hitos de impacto; ii) reduce el costo de la financiación a la empresa; y iii) crea un aliciente para seguir generando impacto positivo.

Este instrumento es similar a un préstamo tradicional, pero sus tasas de interés (y en ocasiones las condiciones de pago) están vinculadas a la consecución de resultados sociales predefinidos y verificados. Además, si el impacto esperado se logra, alinea el impacto positivo con la viabilidad económica de la empresa u organización de impacto.



En este caso, el inversionista que utiliza el instrumento está dispuesto a conceder retornos financieros a través de capital concesionario, dejando de recibir tasas de retorno de mercado y priorizando en mayor medida el impacto sobre el retorno financiero.



Contexto

Creada en 2015, **Bemtevi Investimento Social** es un fondo de impacto y una empresa certificada B que impulsa empresas sociales en Brasil a generar un mayor impacto social y ambiental a través de innovaciones en la inversión.¹ Bemtevi tiene el objetivo de brindar oportunidades de crecimiento a las empresas sociales y ambientales, proporcionando un mayor acceso a recursos financieros y no financieros con el fin de mejorar el bienestar de las personas, en especial la población menos favorecida.

Las tres acciones principales de valor agregado de Bemtevi se resumen en: i) *Jornada de Madurez*, un proceso de 3 a 8 meses en el cual apoya a los emprendedores para madurar su plan de negocios y acceder al financiamiento; ii) conexión entre los financiadores y los emprendedores que integren los indicadores cualitativos de cada proyecto apoyado; y iii) préstamos sociales en los cuales se instrumenta una reducción en la tasa de interés a cambio de la consecución de objetivos de impacto positivo, acordados en el momento de la aprobación de la inversión.

ASID Brasil (Ação Social para Igualdade das Diferenças - Acción Social para la Igualdad de las Diferencias) es una organización social sin ánimo de lucro que ofrece apoyo especializado a las organizaciones dedicadas a apoyar a las personas con discapacidad (PcD). Con un fuerte enfoque en la asesoría de mejoras operacionales, ASID busca ayudar a estas organizaciones a acelerar su crecimiento y cobertura para atender a más personas. ASID tiene un modelo basado en dos líneas de acción: i) el desarrollo



¹ Sistema B. Bemtevi: Investimento social. Consultado en: <https://www.sistemab.org/empresasb/bemtevi-investimento-social/>





institucional de las organizaciones asistencialistas y ii) el desarrollo de programas de voluntariado corporativo y de inclusión y diversidad. Para la segunda línea, ASID obtiene ingresos de las empresas por los servicios ofrecidos de consultoría, mientras que los servicios para las organizaciones asistencialistas los presta *pro bono*.

TABLA 1 Información general ASID Brasil

Año de fundación	> 2010
Sede	> Curitiba, Brasil.
Países	> Brasil.
Fuentes de financiamiento	> Inversionistas de impacto, empresas, institutos y fundaciones.
Aliados y financiadores	> Itaú, PWC, Samsung, BTG Pactual, Grupo Boticário, SAP, EDP, Fundação Telefônica Vivo, Grupo Votorantim, Itaipu Binacional, Fundação Grupo Volkswagen.
Página web	> https://asidbrasil.org.br/



Bases del instrumento

Las inversiones de Bemtevi se basan en los principios de impacto primero, es decir, el impacto positivo como prioridad sobre la maximización de los retornos financieros. Además de tener un impacto comprobable, el emprendimiento será elegible para participar en la Jornada de Madurez si demuestra ser un negocio social con las siguientes características: i) fines de lucro: que genere ingresos propios por medio de la venta de un producto o servicio y sea autosuficiente en términos financieros; ii) remunera-





ciones competitivas para atraer y retener talentos; y iii) garantía de que la totalidad de las utilidades se reinvierten en la organización².

El financiamiento de Bemtevi a ASID recibió acompañamiento desde el primer contacto hasta la posinversión. Previo al periodo de la Jornada, ASID participó con el equipo de Bemtevi en la identificación de su modelo de negocio. Aun siendo una organización sin fines de lucro, ASID demostró tener una línea de negocios generadora de ingresos a través de sus servicios a empresas, que cumplía con las tres características de negocio social en el que Bemtevi le interesaba invertir. La Jornada con ASID duró tres meses, pues ya tenía una solidez en su propósito social, un modelo de gestión estructurado, una teoría de cambio, un sistema de medición con indicadores establecidos, proyecciones financieras y metas, un equipo de gerencia sólido y una gobernanza definida. ASID buscaba financiamiento en deuda para capital de trabajo, específicamente para crecer su equipo comercial, ampliar significativamente sus operaciones y cubrir la demanda identificada en otras regiones de Brasil³.

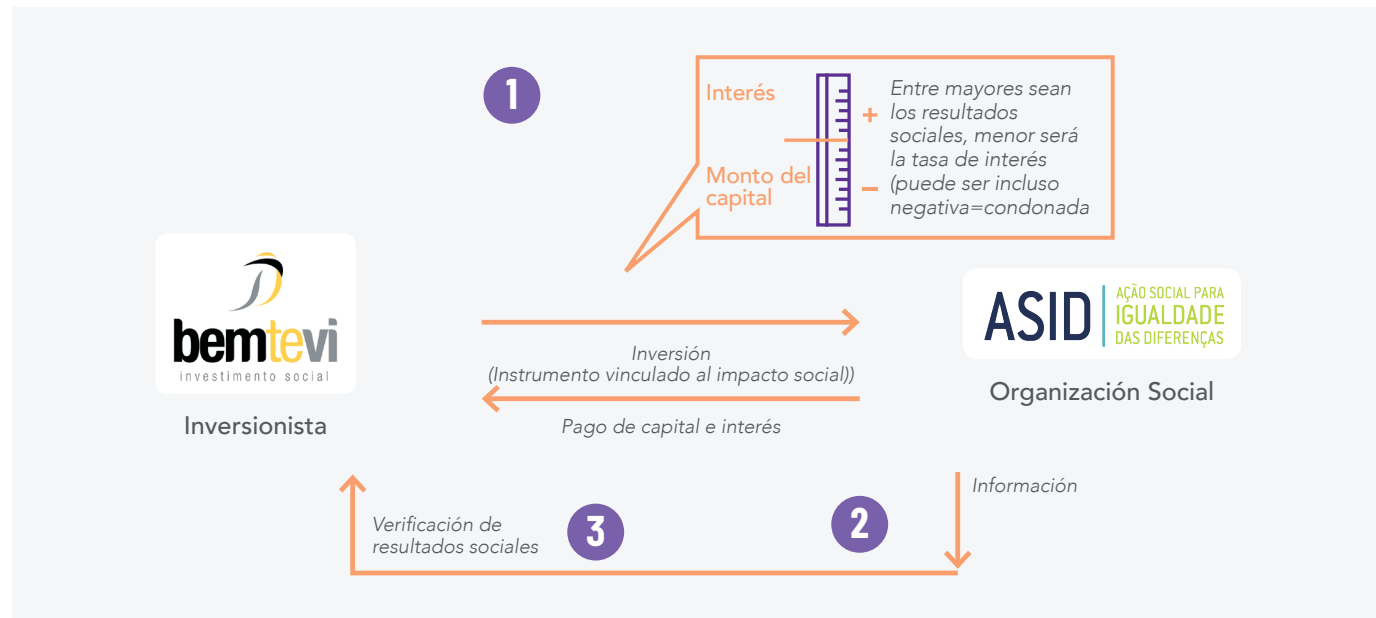
Luego se avanzó al proceso de debida diligencia, en el cual se realizaron las proyecciones financieras basadas en el plan de negocio, las premisas de clientes potenciales, los montos proyectados del flujo de caja y una validación del crecimiento de la organización a partir de sus resultados históricos.



- 2** Ver <https://www.bemtevi.is/empreendedores/> Es importante que el emprendimiento social no tenga intenciones de hacer un reparto de los dividendos en el futuro para evitar conflictos de interés.
- 3** Después de haberse consolidado en Curitiba, Paraná, donde inició sus operaciones y tenía una amplia cobertura, ASID buscó con el préstamo ampliar sus operaciones para satisfacer la demanda con clientes potenciales en São Paulo y comenzar proyecto en el nordeste de Brasil.



FIGURA 1 ¿Cómo se estructuró el préstamo vinculado al impacto?



FUENTE: Elaboración propia.



SUPUESTOS

- El apoyo a las organizaciones que atienden a las personas con discapacidad para mejorar sus operaciones, capacidades y programas, las ayuda a tener más oportunidades de integración en la sociedad.
- El apoyo a las empresas para incrementar la integración de personas con discapacidad en el área de trabajo, incrementa la diversidad y oportunidades laborales para ellas, mejorando su calidad de vida y su sentido de autosuficiencia.



- 1 ASID recibió dos préstamos de Bemtevi. El primero de R\$ 60 000 (USD 11 700) entre septiembre de 2017 y diciembre de 2018. El segundo de R\$ 210 000 (USD 41 000)⁴ entre abril de 2019 y diciembre de 2021. El periodo de gracia fue de 3 y 10 meses respectivamente, con 18 meses de pagos. La tasa de retorno del capital fue igual que la tasa de inflación, más una tasa remuneratoria del 0,0 %, pues ASID superó los objetivos de impacto.
- 2 Los indicadores en el contrato se dividieron en i) indicadores de impacto social y ii) indicadores de desempeño económico/financiero (ver tabla 2), representando 67 % y 33 % de ponderación respectivamente. Los resultados se evaluaron mensualmente para determinar el logro de metas mensuales y determinar el descuento de la tasa de interés por impacto y desempeño.

TABLA 2 Indicadores alineados a la teoría de cambio

Grupo	Número	Peso	Indicador
Impacto Social 67 %	1.1	10 %	Número de instituciones en la Red ASID.
	2.1	5 %	Número de voluntarios participantes.
	2.2	10 %	Número de beneficiarios directos.
	2.3	5 %	Número de profesionales sensibilizados.
	2.4	5 %	Compromiso de las instituciones.
	3.1	5 %	Nivel de inclusión individual.
	3.2	10 %	Crecimiento en la gestión de la organización.
	3.3	5 %	Sentimiento de la PcD sobre inclusión.
	3.4	5 %	Número de PcD incluidas en la empresa.

4 Conversión 1 USD = 5,12 BRL (a 22 de septiembre de 2022).





TABLA 2 Indicadores alineados a la teoría de cambio (continúa)

Grupo	Número	Peso	Indicador
	4.1	5 %	PcD participando en las rutinas sociales.
	4.2	5 %	Ingreso mensual de la PcD o familia derivado del involucramiento en proyectos e inclusión.
Impacto económico/ financiero 33 %	5.1	15 %	Ventas de ASID São Paulo.
	5.2	10 %	Margen bruto de los proyectos.
	5.3	5 %	Repago a Bemtevi.

FUENTE:

- 3** ASID superó las metas establecidas y repagó la deuda con anticipación en ambos préstamos. El pago de los préstamos fue mensual, con intereses simples calculados, los cuales variaron según el logro de los objetivos de impacto, con posibilidad de anticipar o ampliar el préstamo⁵. Con el primer préstamo se lograron las metas establecidas, el repago del capital y la solicitud de un nuevo préstamo a Bemtevi para crecer su impacto. En el segundo también se alcanzaron las metas establecidas y solo se pagó el capital de la deuda ajustado a la tasa de inflación (o IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo).

Tasa de interés vinculada al impacto

La tasa de interés se estableció en 12 % anual (primer préstamo) y 10 % anual más ajustes inflacionarios (segundo préstamo). Los descuentos se vincularon a metas de impacto y de desempeño económico/financiero establecidas en el contrato de préstamo.



5 Ver detalles en Catelli, M. 2021. Inversión de Impacto No Brasil: Um Estudo sobre a Bemtevi Investimento Social. Universidade Federal de São Carlos, Campus Sorocaba. Centro de Ciências Econômicas. Disponible en: <https://tinyurl.com/2kf2yxxw>





TABLA 3 Consideraciones y términos del instrumento

Instrumento que busca sustituir:	➤ Instrumentos tradicionales en deuda, subvenciones y (otro) financiamiento mixto.
Ciclo de vida de la empresa:	➤ Etapa de crecimiento temprano (después de generar ingresos).
Perfil de riesgo / retorno:	➤ n/a
Vencimiento	➤ 2018 (primer préstamo) 2021 (segundo préstamo).
Monto	➤ USD 52 700 (total).

FUENTE:

Recompensa financiera por impacto

La recompensa financiera por el impacto y desempeño económico/financiero fue ponderado al 67 % y 33 %, respectivamente. Los indicadores se establecieron uno por uno, con una definición de medida, ponderación por indicador y metas de impacto logradas mensuales y acumuladas. La reducción de intereses se definió según las metas de impacto y desempeño establecidas (ver Figura 2). En general, si la empresa social logra superar el 80 % de las metas de impacto y desempeño económico/financiero, paga hasta 0 % de interés más inflación sobre el capital del préstamo.

Verificación del impacto

En este caso no hubo un verificador independiente, sin embargo, se acordó un manual de gestión entre las partes en el cual se estipularon definiciones, detalles de cada indicador,⁶ condiciones y términos. Los resultados fueron analizados mensualmente por el equipo de Bemtevi.



⁶ Estos detalles incluyen aspectos estratégicos medidos, propósito, responsable, fórmula de cálculo, fuente de datos, evidencia, frecuencia, periodos de medición, divulgación interna de los resultados, costo estimado de medición, grado de subjetividad de la medición y metas.





FIGURA 2 Condiciones de descuento de intereses por impacto y desempeño económico/financiero

Reducción	Condición
0 %	Si el porcentaje de indicadores del impacto y desempeño económico/financiero calculado se sitúa entre el 0 % y el 49,9 %, no hay ninguna reducción en el interés remuneratorio, es decir, se mantiene el 12 % de interés anualizado, más la corrección inflacionaria.
33 %	Si el porcentaje de indicadores del impacto y desempeño económico/financiero acumulado alcanza entre el 50 % y el 59,9 %, el interés remuneratorio del 12 % anual se reducirá hasta un 33,3 %, más la corrección monetaria inflacionaria.
50 %	Si el porcentaje de indicadores de impacto y desempeño económico/financiero acumulado alcanza entre el 60 % y el 69,9 %, el interés remuneratorio del 12 % anual se reducirá hasta un 50 %, más la corrección monetaria inflacionaria.
66,66 %	Si el porcentaje de indicadores de impacto y desempeño económico/financiero acumulado alcanza entre el 70 % y el 79,9 %, el interés remuneratorio se reducirá hasta un 66,66 %, más la corrección monetaria inflacionaria.
100 %	Si el nivel de cumplimiento del porcentaje de indicadores del impacto y desempeño económico/financiero es superior al 80 % solo se aplicará la corrección monetaria inflacionaria al repago de capital.

FUENTE:

Vencimiento

El plazo en promedio fue de 18 meses, con periodos de gracia de 3 y 10 meses, respectivamente. La tasa de retorno del capital fue igual que la tasa de inflación y la tasa de interés remuneratoria según el impacto alcanzado (ver Figura 2).





¿Cuándo utilizar o no utilizar este instrumento?

- ▶ El préstamo vinculado al impacto es especialmente atractivo para los inversionistas que dan **prioridad al impacto** pues son aquellos que están más dispuestos a recibir retornos financieros por debajo del mercado. Este instrumento está diseñado para incorporar el “valor” del impacto en el núcleo de la financiación que incentiva a la empresa social a potencializar el impacto.
- ▶ La **alineación de objetivos** entre el inversionista y la empresa social sobre el uso del financiamiento y el propósito de impacto social y/o ambiental que se quiere generar es de gran importancia. Para ello, es indispensable contar con un buen relacionamiento entre el inversionista y la empresa social con el fin de negociar los tipos de interés en función de la consecución de los objetivos de impacto contratados. Este relacionamiento no solo permite la alineación sino también el reconocimiento y los intercambios entre las partes, que dan lugar a la transparencia en la formulación de los indicadores, los descuentos por impacto y las condiciones del préstamo.
- ▶ El **seguimiento de las métricas** es una de las precondiciones para implementar este tipo de instrumento. Es decir, es conveniente utilizar este instrumento solo si se tiene la capacidad interna, tanto del inversionista como de la empresa social, para profundizar y gestionar los indicadores de impacto y garantizar que el seguimiento sea eficiente.
- ▶ El **acompañamiento a la empresa social** es muy importante para los inversionistas que brindan un financiamiento vinculado al impacto. No solo provee un apoyo para fortalecer la empresa, sino que reduce el riesgo de morosidad, pues existe una correlación inversa entre la morosidad y la buena gestión empresarial. Este seguimiento, además, permite en el camino identificar las áreas que se necesita adaptar para mejorar la gestión y la eficiencia y favorecer tanto a la empresa como a los inversionistas para incrementar la probabilidad de pago.