

PiiC

Plataforma de
Inversión de Impacto
Centroamericana

Dalberg



Mapeo y perspectivas de la inversión de impacto en **Centroamérica**

2024

Con el apoyo financiero de:



Appui au
développement
autonome



Contenido

01 | Resumen ejecutivo

¿Cuáles son los principales hallazgos y recomendaciones?

02 | Introducción

¿Por qué es necesario acelerar la inversión de impacto en Centroamérica?

03 | Metodología

¿Cómo analizamos la inversión de impacto en Centroamérica?

04 | Hallazgos

¿Cuáles son las características principales y expectativas a futuro de la inversión de impacto?

05 | Barreras a la inversión

¿Cuáles son las barreras que desbloquear para incrementar la inversión de impacto en Centroamérica?

06 | Recomendaciones

¿Qué acciones pueden desarrollar los inversores y PiiC para impulsar la inversión de impacto en la región?

01

Resumen ejecutivo

¿Cuáles son los principales hallazgos y recomendaciones?

Resumen ejecutivo

La Plataforma de Inversión de Impacto Centroamericana (PiiC) busca fortalecer el ecosistema de la inversión de impacto y contribuir a resolver retos de la región. En apoyo a estos objetivos, PiiC y Dalberg colaboraron en el presente reporte para describir el mercado de inversión de impacto, identificar las principales barreras e identificar oportunidades para fortalecer el ecosistema. El financiamiento de ADA, *Appuie au développement autonome*, ha hecho posible este reporte.

Se estudiaron cinco países centroamericanos: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá. Para caracterizar a la región, se desarrolló un conjunto de entrevistas y encuestas para describir el portafolio de actores en inversión de impacto. Para aquellas organizaciones no contactadas en el estudio, se realizó un mapeo secundario de sus activos bajo gestión.

Se identificó que el total de activos bajo gestión (ABG) de la región asciende a ~420 millones de USD, repartidos de forma relativamente equilibrada entre los países de Centroamérica. El ~50% de las organizaciones encuestadas tienen sede fuera de la región. Pese a que más inversores utilizan equity que deuda en Centroamérica, ~65% de los activos bajo gestión reportados son de deuda.

El ~60% de los inversores de impacto en CA esperan tasas de retorno por debajo de las de mercado, una cifra superior a la media en LAC (~40%). La tasa esperada de retorno más comúnmente reportada en la encuesta (para inversiones en USA) fue entre 5% y 9%, mientras que el promedio de retorno se situó entre 12% y 15%. Como comparación, la tasa de interés comercial, con un riesgo más bajo que la inversión de impacto, ronda el 11% en promedio en Centroamérica.

Los sectores en los que más se invierte son agricultura, clima, agua y energía. Por otro lado, los sectores de menor prevalencia fueron infraestructura, vivienda y tecnología, aunque el mapeo secundario demostró que el sector tecnológico también es de interés para las organizaciones consideradas. La mitad de los activos bajo gestión reportados en la encuesta se invierten con instituciones financieras intermediarias, directa o indirectamente.

La mitad de los activos bajo gestión auto-reportados de la región tienen un enfoque climático, ya sea que se dirijan a la mitigación, adaptación o ambos. Estas inversiones se financian principalmente con equity y deuda, siendo 40% y 35% del portafolio respectivamente. Este enfoque climático se ha dirigido principalmente a los sectores de alimentación y agua, bosques y uso de la tierra, energía, servicios al ecosistema y mejoramiento de los estándares de vida, incluida la salud.

Resumen ejecutivo

El ~60% del portafolio de inversión auto reportado contribuye con la solución de retos no originados por la organización, reduciendo el impacto negativo. A estas inversiones le siguen aquellas para beneficiar *stakeholders* directos, con el ~40% del portafolio, aquellas para reducir el impacto negativo directamente causado por la organización con ~3%, y aquellas que buscan generar retornos financieros sin evitar ni mitigar daños con ~1% del portafolio.

Se espera que el portafolio de inversiones para el 2024 aumente, dándose nuevas inversiones de ~235 millones de USD. El 60% de los inversores anticipan invertir más en 2024 que en 2023.

Se estima que se inviertan más de 125 millones de USD en proyectos con un enfoque climático, comprendiendo un 55% de la nueva inversión. En específico, se anticipa que el 25% de la inversión se haga en proyectos de mitigación y adaptación, ~50% en proyectos sólo de mitigación y ~5% en proyectos de sólo adaptación.

En promedio, los inversores encuestados anticipan un crecimiento del ~12% anual hasta 2030 en la demanda de financiamiento de inversión de impacto en Centroamérica. Los países con mayor expectativa de crecimiento son Guatemala, Costa Rica y Honduras.

La mayoría de los inversores señala a la inestabilidad política como la razón principal por la que la inversión no es mayor en Centroamérica, especialmente en El Salvador, Honduras y Guatemala. Por otro lado, en Costa Rica y Panamá se señala la falta de demanda como la principal barrera para el crecimiento de inversión. Algunas otras barreras incluyen los costes administrativos, poco conocimiento sobre instrumentos financieros disponibles por parte de la demanda, la fragmentación de las fuentes de información, la percepción distorsionada de la región y la dificultad para salir de las inversiones en equity.

Para todos los actores del ecosistema, se recomienda armonizar los criterios de evaluación de impacto en la región. En particular, se recomienda que:

- **Aliados del ecosistema** socialicen oportunidades de inversión, diseminen buenas prácticas, mejoren el entendimiento de la demanda sobre instrumentos financieros disponibles y armonicen información sobre retornos, tamaños de tickets y principales coinversores.
- **Gobiernos** favorezcan la formalización simplificando trámites burocráticos y dando acompañamiento a emprendedores.
- **Instituciones financieras públicas internacionales** apuesten por finanzas mixtas y capital catalítico para acelerar la inversión privada, así como nuevos instrumentos financieros como seguros de riesgo político.
- **Inversores de impacto** levanten fondos de financiamiento combinado que incorporen capital catalítico proveniente de fuentes filantrópicas, bilaterales y multilaterales.
- **Incubadoras y aceleradoras** ofrezcan asistencia técnica pre inversión para las organizaciones que buscan inversión de impacto.

02

Introducción

¿Por qué es necesario acelerar la inversión de impacto en Centroamérica?

Introducción | La inversión de impacto puede acelerar el crecimiento económico e inclusivo en Centroamérica

~80% de la población centroamericana pertenece a estratos de ingresos bajos o medios bajos.¹ Además, es una región altamente desigual: el 10% de sus habitantes poseen el ~60% de los activos nacionales.² Por esto, la región necesita de crecimiento inclusivo.

La inversión de impacto puede acelerar el crecimiento inclusivo y la reducción de la pobreza y la desigualdad en Centroamérica. Este tipo de inversión se define como aquella realizada con la intención de generar un impacto social y ambiental positivo y medible, junto con un rendimiento financiero. Busca proporcionar capital para abordar desafíos en sectores como la agricultura sostenible, energía renovable, la conservación del medio ambiente, el acceso a servicios básicos, entre otros.² La inversión de impacto genera impacto social positivo, invirtiendo en iniciativas para crear soluciones sostenibles, fomentar trabajo justo, mejorar el nivel educativo o empoderar a la mujer, entre otros.

Por la importancia de este mercado, la Plataforma de Inversión de Impacto Centroamericana (PiiC) ha desarrollado esta caracterización del ecosistema de inversión de impacto, en colaboración con Dalberg.

Este reporte presenta una descripción del entorno de inversión de impacto en la región, reporta las principales barreras a las que se enfrentan los inversores y emprendedores, y presenta recomendaciones para la mejora y crecimiento del mercado. En paralelo con este análisis, estudiamos las finanzas climáticas en la región, cuyos hallazgos y recomendaciones se encuentran en un segundo reporte.





Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá
Fuentes: [1] World Refugee & Migration Council. 2021. La pobreza como causa esencial de la expulsión humana y la migración (Centroamérica 2021-2022). [2] World Inequality Lab. 2022. World Inequality Report. [3] GIIN. 2023. What is impact investing?

03

Metodología

¿Cómo analizamos la inversión de impacto en Centroamérica?

Metodología | Definiciones clave para entender el ecosistema de inversión de impacto

Concepto	Definición
 Inversión de impacto	Enmarcada en la definición de la Global Impact Investing Network (GIIN), es aquella inversión realizada con la intención de generar un impacto social y ambiental positivo y medible, además de obtener un rendimiento financiero . Los elementos característicos de este tipo de inversión son: Intencionalidad, Inversión con expectativas de retorno, Rango de expectativas de retorno y clases de activo, y que haya una Medición de impacto. ¹
 Instrumentos	Deuda Es un préstamo que el emisor recibe del tenedor del título y que debe ser devuelto en una fecha determinada con intereses, representando una obligación de pago . ²
	Equity Es un instrumento que representa una participación en la propiedad de una empresa . Los tenedores de acciones tienen derecho a recibir dividendos y a votar en las juntas de accionistas. ³
	Subvenciones Es un instrumento que se otorga a organizaciones sin fines de lucro y gubernamentales para financiar proyectos específicos . A diferencia de los préstamos, las subvenciones no tienen que ser devueltos . ⁴
	Mezzanine Es un instrumento híbrido que combina características de la deuda y del equity . Los tenedores de deuda mezzanine tienen derecho a recibir intereses y a participar en las ganancias de la empresa. ⁵
 Retornos de mercado	Es una medida de la rentabilidad de una inversión en un mercado específico. Se utiliza para comparar diferentes oportunidades de inversión y medir el rendimiento de una inversión y si esta se está comportando de acuerdo con las expectativas de los inversores. ⁶
 Activos bajo gestión	Son una medida financiera que indica la cantidad de dinero o activos financieros que una institución financiera administra en nombre de sus clientes. ⁷

Fuentes: [1] Global Impact Investing Network (GIIN). [2023](#). What is impact investing? [2] Burguillo, R. [2020](#). Definición de Deuda. Economipedia. [3] BlackRock [2023](#). ¿Qué es Equity? [4] Pedrosa, S. [2020](#). Definición de Préstamo. Economipedia. [5] Peiro, A. [2020](#). Definición de Deuda Mezzanine. Economipedia [6] Lora, M. [2023](#). ¿Qué es y para qué sirve el retorno de mercado? Centro Banamex. [7] Borja, A. [2022](#). ¿Qué son los activos bajo gestión (AUM)? Finantres

Metodología | Nuestro enfoque combina fuentes cuantitativas primarias y secundarias con entrevistas individuales y revisión de la literatura

El estudio de caracterización de inversión de impacto consideró la muestra en dos componentes principales:

Cualitativo

- Entrevistamos a **27 inversores de impacto y aliados del ecosistema**.
- Estudiamos más de **30 publicaciones de inversión de impacto y finanzas climáticas** para destilar las barreras y oportunidades cualitativas.

Cuantitativo

- **Encuesta:** Compartimos una encuesta con inversores de impacto para poder caracterizar cuantitativamente su portafolio de inversiones. Recibimos 16 respuesta a la encuesta.
- **Mapeo secundario:** El mapeo secundario evaluó a 36 organizaciones. De estas, sólo 8 reportaron activos bajo gestión en Centroamérica. La información de estas organizaciones se extrajo de sus reportes financieros anuales y de la plataforma Crunchbase.

Número de inversores en la muestra de la encuesta con actividad en cada país:



Powered by Bing
© GeoNames, Microsoft, TomTom

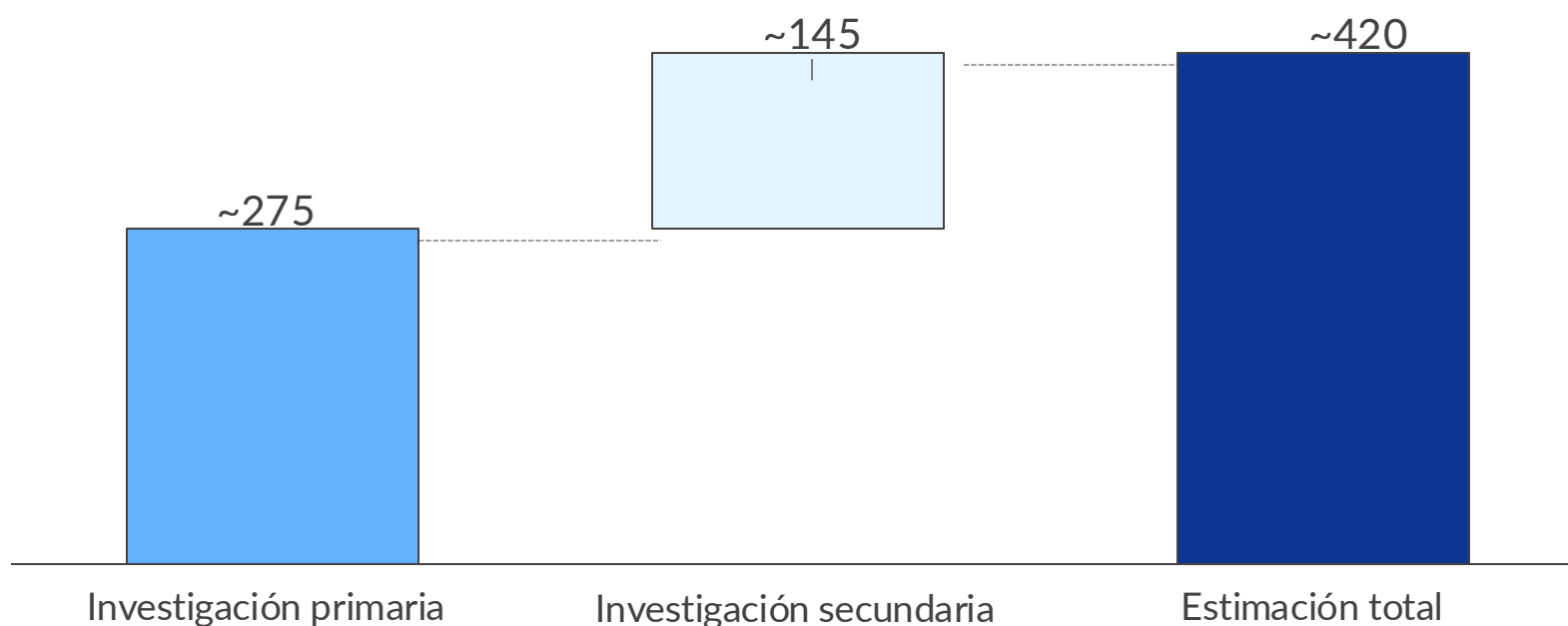
Este estudio cuenta con las siguientes **limitaciones**:

- **Por motivos de alcance del estudio, nuestras estimaciones no incorporan a Nicaragua y Belice.**
- **A pesar de un esfuerzo de alcance e investigación detallado, existe la posibilidad de haber excluido actores con presencia regional en nuestra muestra.** Esto puede causar variabilidad de los resultados.
- **Es posible un reporte sobre-optimista de los resultados** dada la naturaleza auto reportada de la encuesta.
- **No se hizo una evaluación propia sobre el impacto de actores considerados en el estudio.** Lo reportado sobre tipología de impacto y enfoque climático proviene de los datos comunicados por las organizaciones.
- **No se busca obtener una estimación puntual del tamaño de mercado.** En cambio, se estimaron rangos, tendencias y órdenes de magnitud a partir de rangos provistos por los actores encuestados.

Metodología | Identificamos ~420 millones de dólares en activos bajo gestión en Centroamérica

Activos bajo gestión (ABG) en inversión de impacto en Centroamérica

(Millones de USD, 2023)



Encuestamos 16 inversores para una media de 17M de USD en activos bajo gestión por inversor.

El 50% de estos inversores mapeados no están basados en CA, con el 25% en Estados Unidos. El país centroamericano con mayor concentración de sedes es Guatemala, con 18% de los inversores.

Cualitativamente, la mayoría de los fondos provienen de multilaterales o inversores internacionales, con menos de 10% de fondos de impacto proviniendo de Centroamérica

“Hace veinte años, ni siquiera se hablaba de inversión de impacto en Centroamérica. **Ver lo mucho que hemos avanzado como sector, me da optimismo para el futuro**”

- Director de fondo de inversión de impacto pionero en la región.

Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.
Fuentes: Crunchbase. 2023. Análisis Dalberg; PiiC y Dalberg 2023. Entrevistas. Análisis Dalberg.

04

Hallazgos

¿Cuáles son las características principales y expectativas a futuro de la inversión de impacto?

Hallazgos principales



Más inversores utilizan equity que deuda en Centroamérica, pero ~65% de los activos bajo gestión reportados son deuda.



El ~60% de los inversores de impacto en CA esperan tasas de retorno por debajo de las de mercado, cifra superior a la media en LAC (~40%). La tasa esperada de retorno más comúnmente reportada en la encuesta fue entre 5% y 9%, el promedio de retorno se situó entre 12% y 15%.



Los sectores con mayor participación de inversionistas son: agricultura y alimentación (~90% de inversores), clima y conservación (~70%), agua y saneamiento (~60%).¹



La mitad de los activos bajo gestión reportados en la encuesta se invierten con instituciones financieras intermediarias, directa o indirectamente.



~50% de los activos bajo gestión auto reportados tiene un enfoque climático, enfocándose más en mitigación (23%) que adaptación (6%) o con un enfoque dual (23%).²



Alrededor del 60% de los activos gestionados en CA se centran en "contribuir con soluciones", más que "beneficiar a partes interesadas" (~40%) o "reducir impacto negativo" (3%).



Los inversores encuestados esperan invertir más en 2024 que en 2023, anticipando ~235M de USD en nuevas inversiones.



En promedio, los inversores encuestados anticipan un crecimiento del ~12% anual hasta 2030 en la demanda de financiamiento para la inversión de impacto en CA.

Notas: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.

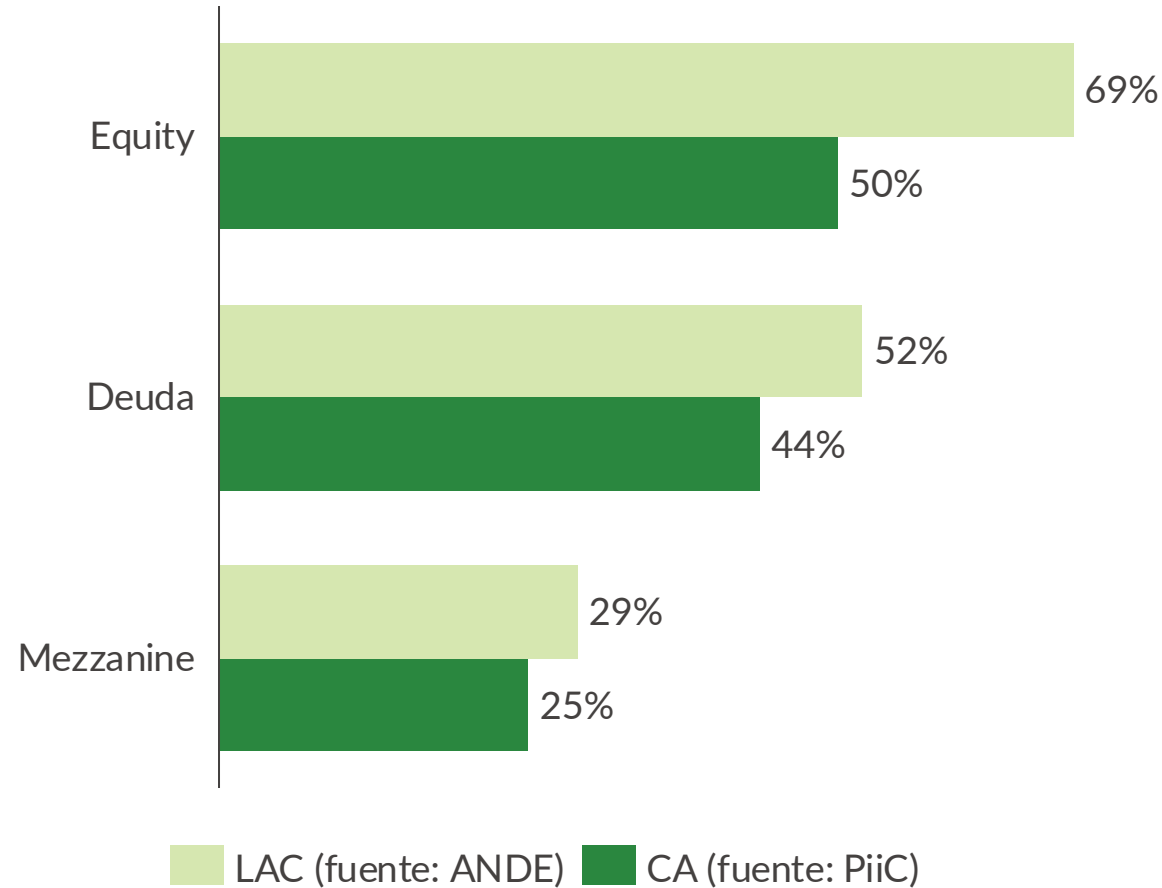
[1] Un inversionista puede financiar diferentes sectores en su portafolio. [2] Para mayor detalle sobre la inversión climática, referirse al Reporte de Finanzas Climáticas en Centroamérica



Pese a que más inversores utilizan equity que deuda en Centroamérica, ~65% de los activos bajo gestión reportados son de deuda

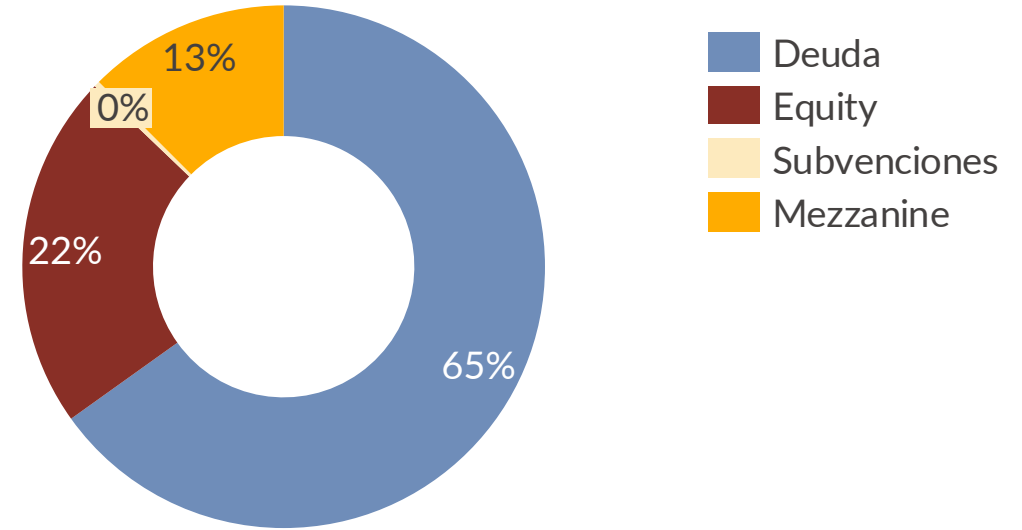
Porcentaje de inversores que usa el instrumento¹

(% de encuestados, 2023)



Activos bajo gestión (ABG) según instrumento financiero en CA²

(% de los activos bajo gestión reportados por los inversores encuestados, 2023)



Análisis

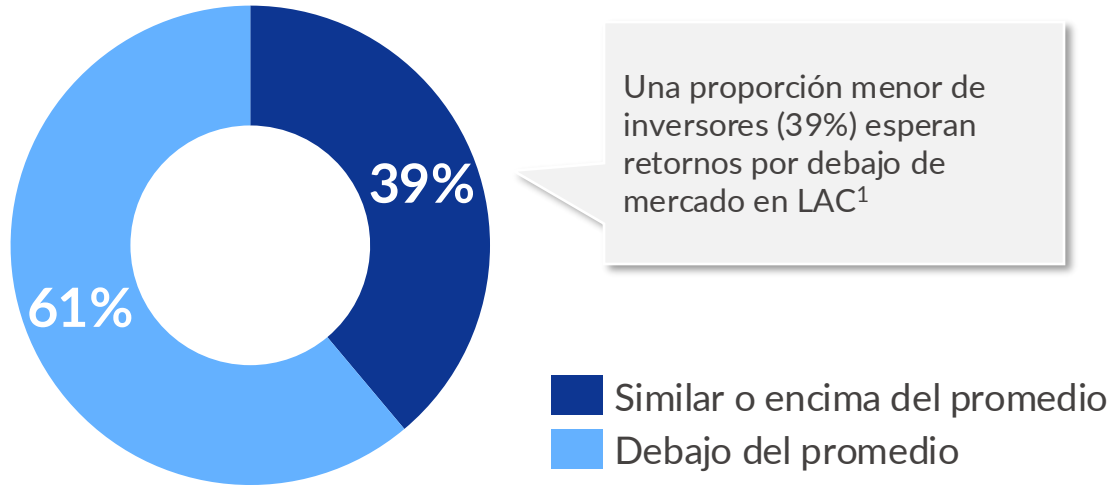
En promedio, hay más inversores de impacto usando equity que usando deuda. Esto se debe en parte al nivel de madurez, aún temprano, del emprendimiento de impacto en Centroamérica. En palabras de un inversor de equity, “existen oportunidades de más de un millón de USD de inversión, pero no son muchas y son las más fáciles de identificar. La mayoría de las oportunidades son más pequeñas, y el coste administrativo de encontrarlas es un reto.”

Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.
Fuentes: [1] y [2] Aspen Network of Development Entrepreneurs. 2023. “Impact Investing in Latin America”; PiiC y Dalberg. 2023. Entrevistas. Análisis Dalberg. [3] Pomona Impact. 2023. Pomona Invests in ProNuvo.

El ~60% de los inversores de impacto en CA esperan tasas de retorno por debajo de las de mercado

Proporción de inversores en relación con promedio de retorno de mercado en CA

(% de encuestados, 2023)



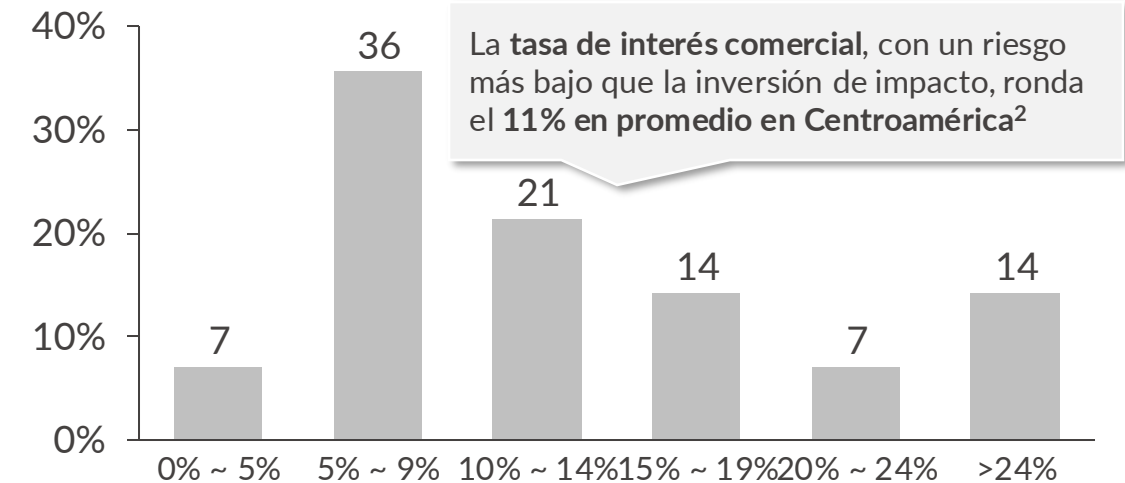
Caso de impacto #1 | Energía limpia

Deetken Impact, a través de sus fondos administrados Honduras Renewable Energy Financing Facility (H-REFF, también referido como DISE I) y Caribbean Basin Sustainable Energy Fund (CABEF, también referido con DISE II), posee el 90% de participación de la empresa General Equipment Supply, S.A. (GESSA), la cual opera la planta de energía hidroeléctrica Río Betulia, en el departamento de Colón en el Norte de Honduras. La planta busca influir positivamente en las comunidades del noroeste rural del país, además generando energía renovable para abastecer las necesidades de electricidad de aproximadamente 38,000 personas anualmente.³

Distribución según rango de tasa de retorno en CA

(% de encuestados, 2023)

Promedio del mercado² = 12% ~15%



“Aunque pongamos el impacto por delante, nuestros fondeadores tienen unas expectativas mínimas de retornos. Si no se las damos nosotros, buscarán otros fondos”

- Gestor de fondo de impacto

Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá

Fuentes: [1] PiiC y Dalberg. 2023. Entrevistas. Análisis Dalberg; Aspen Network of Development Entrepreneurs. 2023. Impact Investing in Latin America.

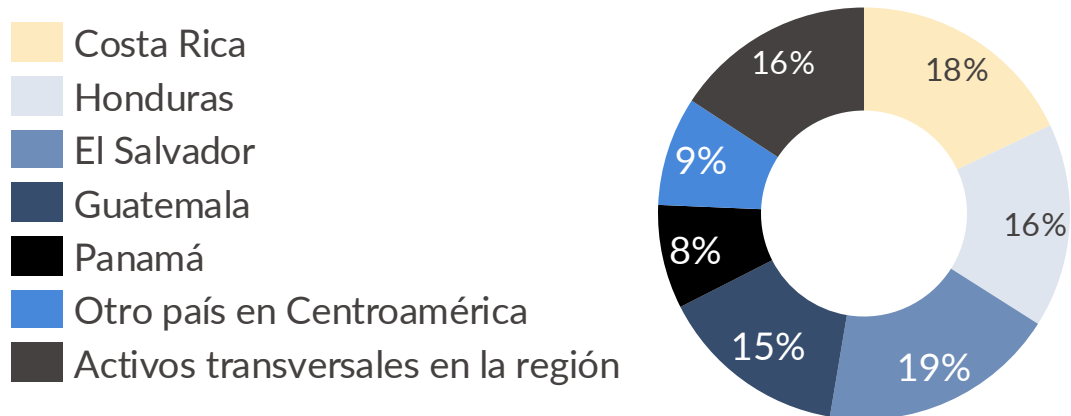
[2] World Bank Database, Lending interest rate, revisado en 2024. [3] Deetken Impact. 2022. Impact Report.



Los sectores en los que más se invierte son agricultura, clima y agua, y la inversión está balanceada entre los países de Centroamérica

Activos bajo gestión según geografía en CA

(% de activos bajo gestión reportados en la encuesta, 2023)

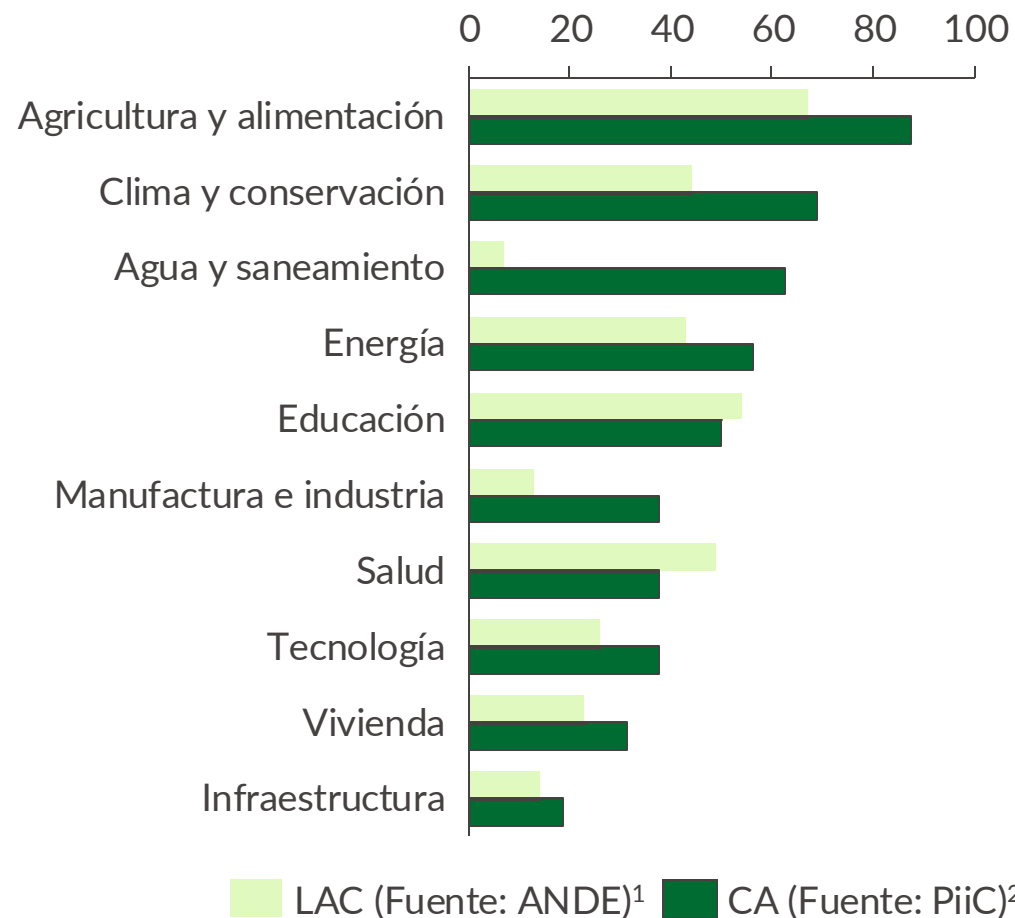


Caso de impacto #2 | Cadena de valor del garbanzo

Un inversor de impacto en adaptación al cambio climático señaló una gran oportunidad “para cultivar y procesar garbanzo sostenible en el corredor seco centroamericano”. [Yummus Foods](#), un emprendimiento guatemalteco, ya está aprovechando la oportunidad. El emprendimiento desarrolla aderezos y bocadillos fabricados a base de garbanzo para promover el cultivo de garbanzo y empoderar agricultores de pequeña escala, además de desarrollar productos naturales y saludables.⁴

Sectores donde invierten las organizaciones

(% de los inversores encuestados que invierten en el sector, 2023)



Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.

Fuentes: [1] Aspen Network of Development Entrepreneurs. 2023. Impact Investing in Latin America [2] PiiC y Dalberg. 2023. Encuestas. Análisis Dalberg. [3] OCDE. 2021.

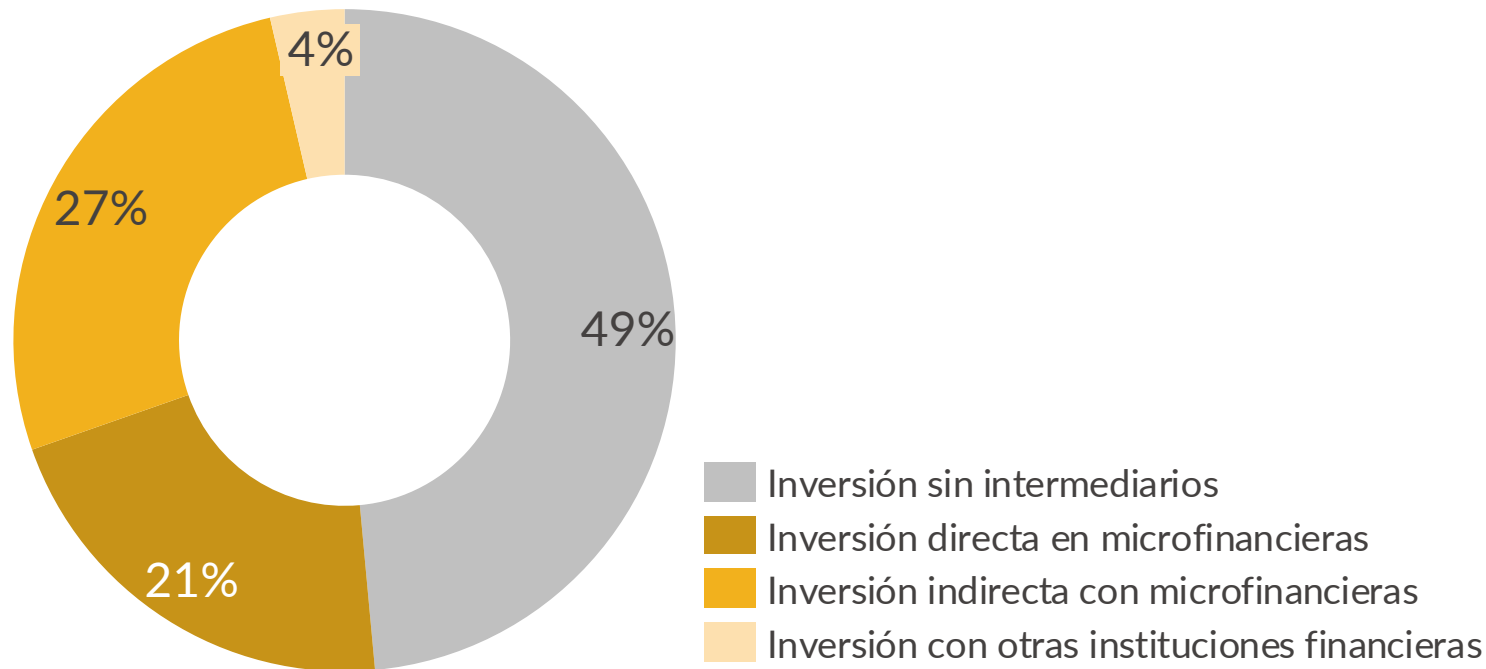
Development Finance for Climate and Environment. Análisis Dalberg. [4] Gutiérrez, M. 2021. Yummus Foods, el emprendimiento de los ‘garbanzos de a libra’. Forbes Centroamérica.



La mitad de los activos bajo gestión reportados en la encuesta se invierten con instituciones financieras intermediarias, directa o indirectamente

Activos bajo gestión con instituciones financieras intermediarias

(% de activos bajo gestión reportados en la encuesta, 2023)



“Los intermediarios locales tienen una capilaridad y un conocimiento local que nos costaría años desarrollar a nosotros. Sin embargo, ni es fácil, ni generalmente deseable, generar grandes retornos trabajando con microfinancieras”

- Gerente de fondo de inversión de impacto internacional

Cualitativamente, las inversiones de impacto privadas se concentran en empresas capaces de absorber financiamientos superiores a 100k USD.² Existe un **missing middle** desatendido para aquellos emprendimientos entre ~20 mil y ~100k de USD. En este segmento, las microfinancieras no suelen ofrecer sus productos, pero tampoco los bancos comerciales tradicionales ni la mayoría de los inversores de impacto.

Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.
Encuestas. Análisis Dalberg.

Los inversores de impacto en CA reportaron 130M de USD en activos bajo gestión en financiamiento climático

Se identificaron 22 inversores de impacto con enfoque en financiamiento climático. De estos, ~70% tiene expectativas de retorno económico, mientras que el ~30% son puramente concesionales.

De los activos bajo gestión con enfoque climático de los inversores de impacto encuestados, ~50M de USD se dedican a la mitigación, ~20M de USD a la adaptación y ~60M de USD a la mitigación y adaptación conjuntamente (i.e., enfoque dual).

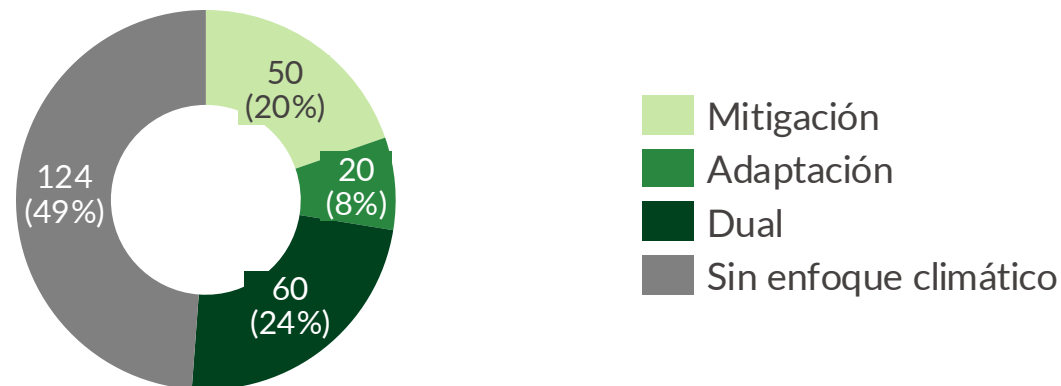
Respecto a los instrumentos financieros utilizados por los encuestados en financiamiento climático, ~40% de los activos son de equity y ~35% de deuda con ~25% de mezzanine.

Caso de impacto #3 | Soluciones basadas en la naturaleza

En 2023, Pomona Impact Fund invirtió 3 millones de dólares en ProNuvo, líder costarricense en la producción de larvas de la mosca soldado negra para mitigar el uso de vertederos, reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y disminuir drásticamente el consumo de agua en la producción de proteínas transformando los desechos orgánicos en alimento animal sostenible. Esta inversión contribuye a los avances en la agricultura sostenible, cruciales para abordar los desafíos globales de la producción de alimentos y el cambio climático.¹

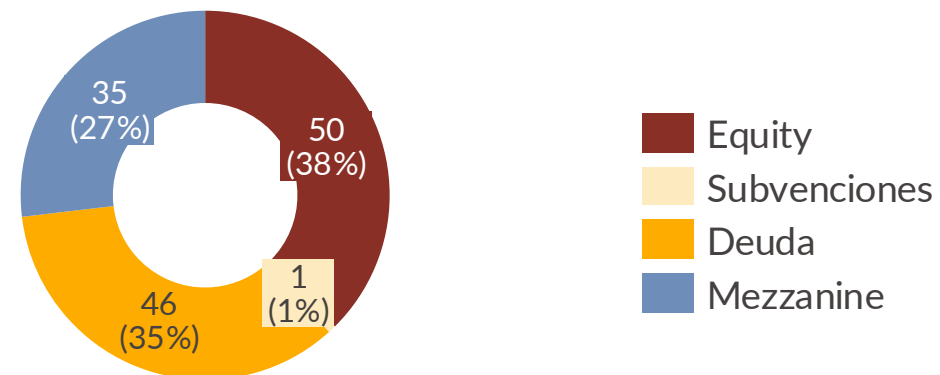
Activos bajo gestión en CA según estrategia climática

Millones de USD (%) acumulados del portafolio de los inversores de impacto, 2023



Instrumentos financieros utilizados en financiamiento climático

Millones de USD (%) acumulados del portafolio de financiamiento climático, 2023



Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.

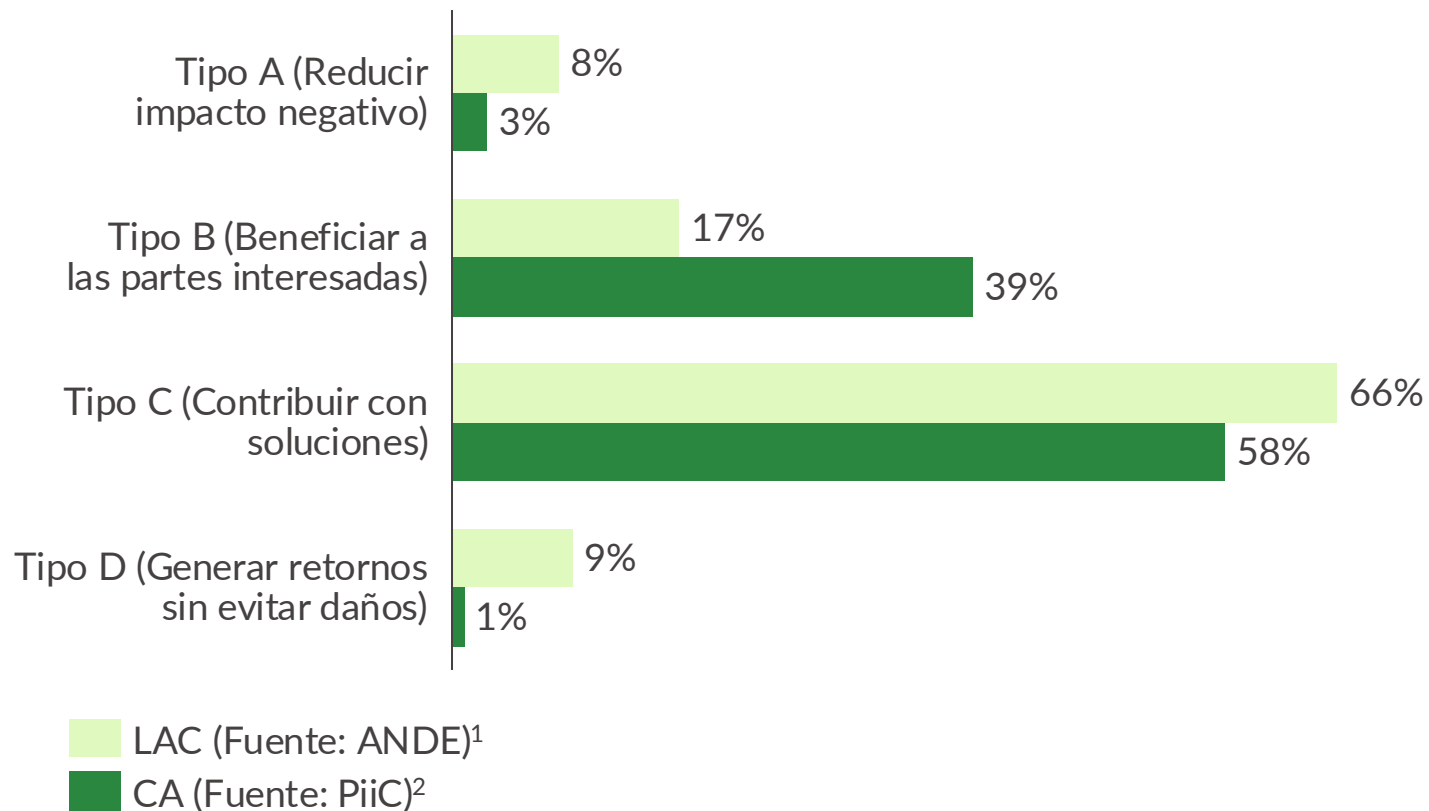
Fuentes: [1] Pomona Impact. 2023. Pomona Invests in ProNuvo. PiC y Dalberg. 2023. Mapeo secundario. Análisis Dalberg; PiC y Dalberg. 2023. Encuestas. Análisis Dalberg.



Alrededor del 60% de los activos gestionados en CA se centran en contribuir con soluciones, algo por debajo del resto de LAC

Distribución de los activos bajo gestión según tipologías de fondos de inversión de impacto

(% de activos bajo gestión, 2023)



“Existen muchas metodologías para medir impacto, pero **falta consistencia y estándares compartidos en la región**”

- Inversora de impacto de deuda en CA

Caso de impacto #4 | Acceso a agua

El fondo Azure, gestionado por Total Impact Capital, ha sido pionero en conectar capital privado con proveedores de servicios de agua en comunidades de El Salvador, Honduras y otros países latinoamericanos. Además, provee asistencia técnica a proveedores para mejorar sus operaciones de forma efectiva y sostenible.

Desde 2018, ha movilizado más de 9 millones de dólares en capital privado, sirviendo a 215,000 personas en áreas rurales y periurbanas y proporcionando el primer acceso al agua en los hogares de 50,000 personas.³

Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.

Fuentes: [1] Aspen Network of Development Entrepreneurs. 2023. Impact Investing in Latin America. [2] PiiC y Dalberg. 2023. Encuestas. Análisis Dalberg. [3] Total Impact Capital. 2023. Azure.



Los inversores encuestados esperan invertir más en 2024 que en 2023, anticipando ~235M de USD en nuevas inversiones

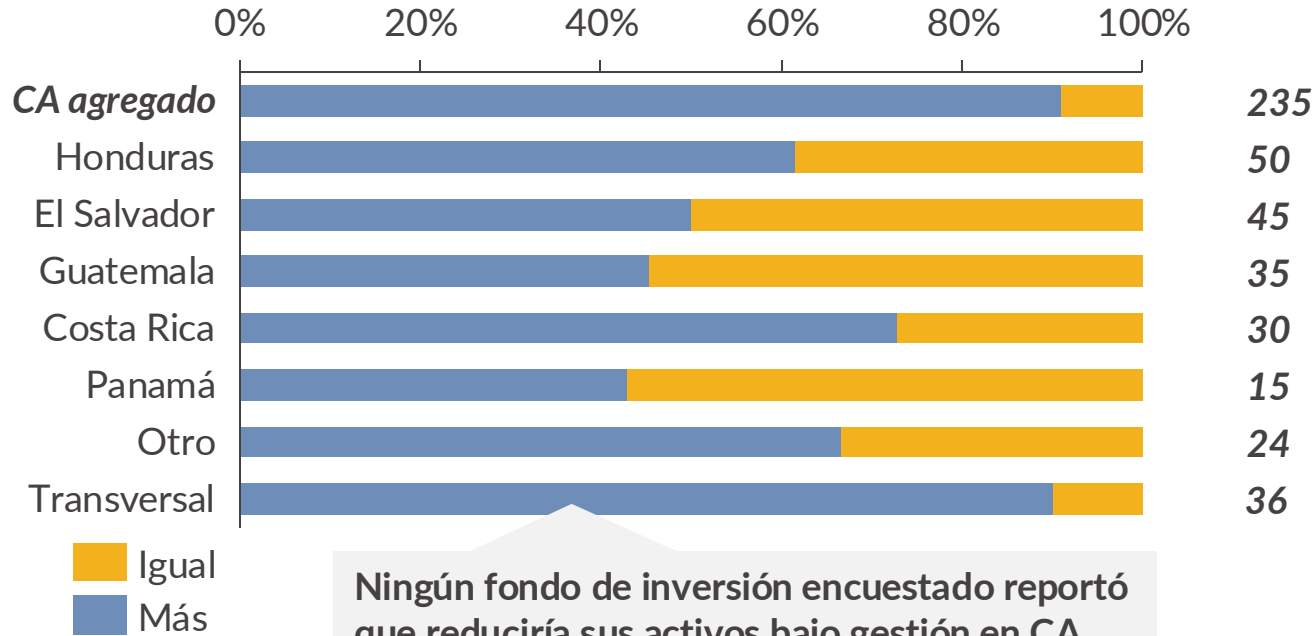
Impulsores del crecimiento

- La mayor credibilidad del sector en las últimas dos décadas (creando espacio para que fondos de segundo piso y multilaterales entren al mercado).

Barreras del crecimiento esperado

- Tasas de interés altas a nivel mundial (encareciendo indirectamente el fondeo).
- Incertidumbre a nivel mundial
- Percepción de inestabilidad política en Honduras, Guatemala y El Salvador.

Distribución de apetito de inversión según geografía en CA (% de encuestados, 2024)



Ningún fondo de inversión encuestado reportó que reduciría sus activos bajo gestión en CA

“Queda tanto por hacer para hacer que Centroamérica sea una región más justa y próspera, que no queda otra opción que crecer”

- Socio fundador de capital riesgo en Centroamérica

Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.
Fuente: PiiC y Dalberg, 2023. Encuestas. Análisis Dalberg.



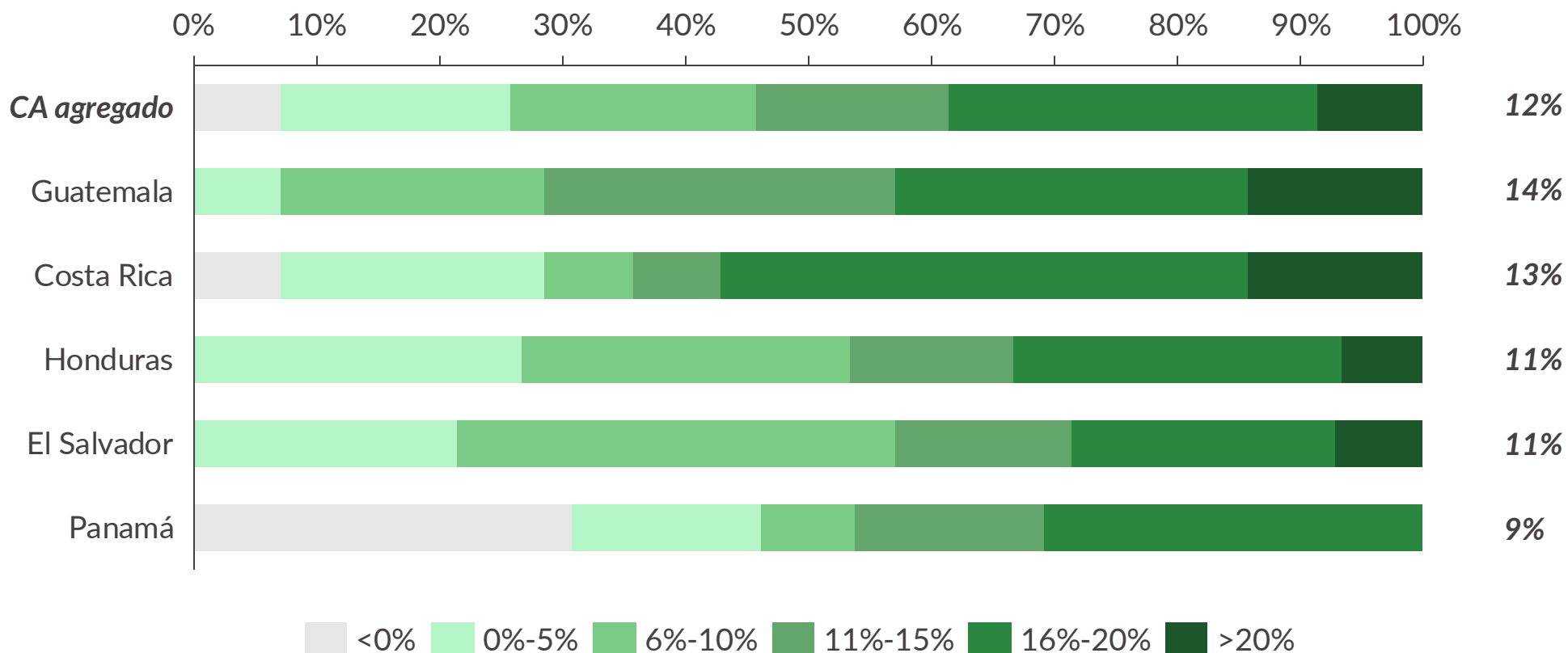
En promedio, los inversores encuestados anticipan un crecimiento del ~12% anual hasta 2030 en la demanda de inversión de impacto en CA

Distribución según rangos estimados de crecimiento anual de la demanda anual por inversión de impacto a 2030

(% de fondos según rango, 2030)

Tasa promedio de crecimiento anual a 2030

(% promedio de crecimiento esperado, 2030)



Los inversores esperan **crecimientos similares** de la demanda entre los países de CA

Nota: Estos datos solo incluyen los siguientes países centroamericanos: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.

Fuente: PiiC y Dalberg, 2023. Encuestas. Análisis Dalberg.

05

Barreras a la inversión

¿Cuáles son las barreras que desbloquear para incrementar la inversión de impacto en Centroamérica?

Barreras para la oferta de inversión de impacto en Centroamérica (1/3)

Costes relativos elevados para identificar oportunidades (pipeline).

La barrera más mencionada por los inversores es que CA es un mercado pequeño, con pocas oportunidades de inversión por encima de 5M USD. Como consecuencia, los costes administrativos, en su mayoría fijos, pueden resultar prohibitivos en términos *relativos*. Por ello, algunos inversores cuentan con apoyo de DFIs o fundaciones para cubrir sus costes administrativos y resulta difícil empezar a invertir en nuevos mercados.

“No tiene sentido que cada inversor repita las mismas investigaciones sobre las condiciones y oportunidades de mercado por su cuenta. Hay mucho que se podría reaprovechar”

- Gestor de fondo de inversión filantrópico

Para los inversores de deuda, dificultad en encontrar organizaciones con flujo de caja demostrado que busquen inversión de impacto. Esto se debe tanto a la falta de historial de contabilidad, a su vez ligado a la baja digitalización de las funciones de tesorería, como a la falta de contratos de ventas de

medio o largo plazo. Esta barrera es especialmente grave en el sector agrícola, debido a la alta informalidad de empresas familiares y cooperativas. Por ejemplo, en Honduras, la tasa de **informalidad** del sector agrícola es casi 20 puntos porcentuales superior a la de la economía en general.

Fragmentación de las fuentes de información sobre el ecosistema de inversión y falta de contenidos específicos por tipo de activo.

Existen varios estudios sobre finanzas climáticas en CA ([FMI](#), [Frontiers in Finance](#), [CEPAL](#) a nivel LAC), y fuentes de datos ([OCDE](#), [CPI](#) a nivel LAC). Sin embargo, las recomendaciones para la “inversión de impacto” no suelen matizar entre tipos de inversores y de instrumentos, dificultando el acceso a la información.

“La inversión de impacto es un filtro, no un tipo de activo. Necesitamos más recursos y eventos especializados por tipo de activo para facilitarle la vida a los inversores”

- Socio en fondo de inversión internacional

Barreras para la oferta de inversión de impacto en Centroamérica (2/3)

Falta de innovación financiera y colaboración entre tipos de inversores, en comparación con regiones adyacentes. Aunque en la mayor parte de las inversiones de impacto se realizaron instrumentos tradicionales de deuda o equity, los inversores también reportaron el uso de instrumentos innovadores de cuasi equity o deuda subordinada. Existe, sin embargo, una oportunidad para una mayor colaboración entre inversores, con estructuras de coinversión que permitan apalancar capital de instituciones financieras de desarrollo para catalizar inversiones privadas. Existen ejemplos de inspiración en México (e.g., [COA](#)) y Colombia ([UN MPTF Colombia](#)).

Percepción distorsionada de la región entre instituciones financieras de segundo piso. Existen al menos dos problemas de percepción para atraer fondos internacionales: (a) las DFIs a veces no aprecian la brecha de financiamiento en CA, y priorizan otras regiones (e.g., África Sub-Sahariana), y (b) los inversores privados sobreestiman el riesgo por su desconocimiento de la región.

“Hablar con multilaterales y fondos internacionales sobre CA a veces es frustrante. Se centran en la renta per cápita y piensan que hay regiones más expuestas. Pero cuando analizas la enorme desigualdad y vulnerabilidad de CA, ves que la necesidad es enorme”

- Socio fundador de fondo de capital riesgo

Heterogeneidad en la medición de impacto y falta de estándares comunes para demostrar impacto a inversores de segundo piso.

Todos los inversores de impacto entrevistados miden al menos alguna dimensión de impacto. Sin embargo, los inversores difieren significativamente en enfoque y sofisticación. Los inversores especializados en un solo sector suelen medir con más precisión. Por ejemplo, un gestor de inversiones en agua aplica el mismo marco de medición de impacto a todas sus inversiones, utilizando indicadores específicos (e.g., número de hogares conectados, continuidad de suministro). Por su lado, los inversores generalistas suelen monitorear al menos indicadores de género. Pero, como apunta una inversora, “los indicadores de género son muchas veces demasiado básicos, como el porcentaje de mujeres en plantilla, sin medir el rol de las mujeres en la dirección”. Tres de los inversores entrevistados señalaron, en una pregunta abierta, que las instituciones financieras de desarrollo les empujan a sofisticar su medición de impacto, a veces cofinanciando sus esfuerzos de medición.

Caso de impacto #5 | Innovación pionera en Centroamérica

[MAR+Invest](#) es una iniciativa que implementa un mecanismo de financiamiento mixto, combinando diversas formas de capital, como el comercial, filantrópico, de desarrollo y público. Su enfoque se centra en atraer inversión privada superando barreras que limitan el financiamiento y apoyo al desarrollo de proyectos que generan resultados positivos, en este caso, para la conservación de los arrecifes de coral en el Sistema Arrecifal Mesoamericano.

Barreras para la oferta de inversión de impacto en Centroamérica (3/3)

“La evaluación es importante, pero también es cara. No podemos pedir a una pequeña cooperativa agrícola que costee por sí misma un profesional de MEL sin afectar su capacidad de repago”

- Gestor de cooperativa de crédito agrícola en Guatemala

Para los inversores de equity, mercado relativamente ilíquido para la venta de activos, se requiere paciencia e innovación para la salida.

No existe un ecosistema fuerte de inversores y corporaciones para la venta de activos, aunque grandes empresas pueden interesarse por adquisiciones en sus cadenas de valor. Esta barrera se irá difuminando conforme madure el mercado de equity, incorporando nuevos compradores y vendedores al ecosistema.

“A veces encontramos empresas familiares interesantes, pero sin historial ni contabilidad financiera mínimamente verificable, y nos cuesta confiar en la estabilidad de los flujos de caja a futuro”

- Gerente de inversiones en fondo de deuda

Para los inversores de equity, aún existe una demanda mitigada por la reticencia de los negocios a vender o a compartir el control de la compañía con nuevos inversores. Dos inversores entrevistados contaron haber invertido en empresas familiares que luego no querían vender su participación para pasar el negocio a la siguiente generación, pese a la generosidad de la oferta económica. Otra inversora apuntó a que las empresas familiares a veces desconfían de los inversores de equity por miedo a perder el control. Un reto adicional es alinear las expectativas de crecimiento entre el negocio y los inversores, que suelen empujar por objetivos más ambiciosos y una internacionalización más rápida y agresiva

“Algunos emprendedores piensan que los inversores de equity les quieren quitar la compañía, cuando suelen invertir en ella porque creen en sus fundadores”

- Fundadora de fondo de capital riesgo filantrópico

Barreras para la **demanda** de inversión de impacto en Centroamérica (1/2)

Desconocimiento de los instrumentos financieros más adecuados para las necesidades de la organización. La elección óptima del instrumento financiero para capitalizar una organización depende de su situación particular y objetivos. Sin embargo, muchas organizaciones solo han tenido exposición a la banca comercial tradicional, por la insipiente del ecosistema de inversión de impacto. Tampoco tienen contactos con pares que puedan compartir su experiencia recibiendo inversión de impacto. Una socia de un fondo de capital de riesgo, manifestó en una entrevista que algunos emprendedores tienen una aversión a la deuda o al equity, sin entender cuándo es más útil cada instrumento.

“Levantar capital (con equity) no puede ser un objetivo en sí, si no un medio para desbloquear el crecimiento y el impacto del negocio”

- Inversora Ángel en Centroamérica

Falta de preparación para satisfacer los requerimientos para acceder al tipo de financiamiento necesario. El desconocimiento de los instrumentos financieros implica una falta de preparación específica para acceder al tipo de financiamiento adecuado. Por ejemplo, para adquirir deuda es necesario que las empresas demuestren un historial

crediticio positivo, o tener un colateral como garantía, mientras que una inversión de equity requiere un plan de desarrollo sólido, potencial de crecimiento y escalabilidad del negocio.

Desconexión entre la incubación y la aceleración de organizaciones de impacto, en parte por falta de mentoring. Este vacío se manifiesta en la transición de start-ups a escalas mayores, donde la orientación y el asesoramiento estratégico son fundamentales. Existe una oportunidad, sin embargo, de conectar a emprendedores locales con emprendedores de la diáspora que puedan compartir redes y aprendizajes.

“Una vez que los emprendedores validan una idea en fase de incubación y salen a implementarla, se quedan sin apoyo para la aceleración. Necesitamos más mentores dispuestos a guiar a la nueva generación de emprendedores”

- Líder de incubación en una incubadora en Costa Rica

Barreras para la **demanda** de inversión de impacto en Centroamérica (2/2)

Necesidad de planes de internacionalización ambiciosos con pasos factibles a corto, medio y largo plazo. Centroamérica es un mercado relativamente pequeño: representa <0.5% del PIB mundial, y ~5% del PIB de LAC. Por ello, las empresas que aspiren a crecimientos acelerados, con frecuencia, necesitan orientarse al mercado internacional. Sin embargo, las economías centroamericanas están menos orientadas a la exportación que sus vecinas latinoamericanas. Por ejemplo, en Guatemala las exportaciones representan un 19% del PIB, mientras que un país como México o Perú, son un 43% y 30% respectivamente¹. Por ello, las organizaciones que demandan inversión de impacto no suelen tener modelos de referencia que replicar en la internacionalización de sus actividades.

*“Buscamos empresas que puedan crecer exponencialmente. Para ello, tienen que tener **una visión convincente de internacionalización casi desde su concepción**”*

- Director de inversiones en fondo de capital riesgo

Barreras **transversales** para la inversión de impacto en Centroamérica

Entorno macroeconómico y político heterogéneo, con el riesgo político concentrado en Honduras, El Salvador y Guatemala (excluyendo Nicaragua). En la encuesta, cerca del 50% de fondos de impacto resaltó la inestabilidad política como uno de los factores que impide la inversión en estos países.

“Las renovables pueden ser buena inversión, pero no queremos depender de reguladores, ni del ciclo político”

- Gestor de fondo de inversión, múltiples países en CA

Coste del capital desigual en la región, con tasas de interés para préstamos comerciales entre el 6% y 14%. Estas tasas reflejan un entorno en el que el coste del financiamiento puede ser prohibitivo para muchas iniciativas de impacto social y ambiental, especialmente para pequeñas y medianas empresas que son más sensibles a los cambios en las condiciones de financiamiento. En esa línea, según datos de NYU, el riesgo país añade ~7 puntos porcentuales de media al coste del capital en Centroamérica (Damodaran, 2023).

Alta tasa de informalidad en la región, reduciendo el tamaño del mercado potencial de inversión de impacto. La informalidad, prevalente en sectores como la agricultura, el comercio minorista y los servicios, limita la capacidad de las empresas para acceder a financiamiento formal debido a la falta de registros financieros, estructuras legales deficientes y la ausencia de garantías. En Centroamérica, la tasa de informalidad oscila entre ~40% (Costa Rica) y el ~70% (Guatemala, El Salvador), según los institutos de estadística nacionales.

06

Recomendaciones

¿Qué acciones pueden desarrollar los inversores y PiiC para impulsar la inversión de impacto en la región?

Diversos actores pueden contribuir a superar las barreras para acelerar las inversiones de impacto en Centroamérica a través de recomendaciones específicas para cada uno de ellos, (1/3)

Aliados del ecosistema de impacto

A. Conectar a inversores entre ellos y con otros actores del ecosistema para socializar oportunidades de inversión. Esto sería clave para reducir los costes de exploración de "pipeline", que actualmente duplican los inversores por separado. Por ejemplo, la iniciativa [Latimpacto](#) es un constructor de ecosistema enfocado en aumentar el flujo de capital a Latinoamérica y el Caribe por medio de la creación de redes de apoyo, generando 275 conexiones en los últimos dos años.

B. Generar conocimiento y armonizar datos sobre la inversión de impacto en la región. Por ejemplo, información sobre retornos, tamaños de tickets, principales coinversores, mecanismos financieros disponibles, información sobre políticas públicas de apoyo gubernamentales, entre otras. Además, para asegurar la credibilidad, será clave homogenizar criterios y taxonomías, aplicando el mismo rigor y transparencia a todas las inversiones de impacto.

C. Demostrar el caso de negocio de la inversión de impacto en CA. Evidenciar casos de éxito y diseminar buenas prácticas puede convencer a inversores escépticos a aprovechar el enorme potencial de CA para las inversiones de impacto. Por ejemplo, la Global Impact Investing Network (GIIN) creó

"[Corporate Impact Investing Initiative](#)" para conectar a empresas con distintas herramientas para cumplir mejor con sus objetivos empresariales y sociales.

D. Atraer inversores y mentores de la diáspora centroamericana, sobre todo con experiencia internacional. Por ejemplo, el programa [Consolidar](#) cocreado por VIVA Idea y el Centro Regional de Promoción de la MIPYE busca vincular a inversores internacionales con micro y pequeñas empresas centroamericanas.

E. Mejorar el entendimiento de la demanda sobre los instrumentos financieros disponibles.

Por ejemplo, en la segunda ronda de financiamiento de la [Women Entrepreneurs Finance Initiative](#) (we-fi), se mejoró el acceso de conocimiento de desarrollo empresarial para mujeres emprendedoras de Honduras, El Salvador, Guatemala, entre otros.

Gobiernos

F. Favorecer la formalización de organizaciones en Centroamérica. Cada país tiene necesidades propias, pero la facilitación de los trámites burocráticos, la simplificación fiscal y el acompañamiento pueden acelerar la formalización.

Diversos actores pueden contribuir a superar las barreras para acelerar las inversiones de impacto en Centroamérica a través de recomendaciones específicas para cada uno de ellos, (2/3)

Instituciones financieras públicas internacionales

G. Apostar por finanzas mixtas y el capital catalítico para acelerar la inversión privada. En particular, favorecer las colaboraciones entre DFIs y bancos multilaterales de desarrollo, involucrando a organizaciones filantrópicas para que ofrezcan capital catalítico y estimulen la inversión de impacto privada. Por ejemplo, las DFIs del G7, el segmento privado del Banco Africano de Desarrollo, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo y el Banco Europeo de Inversiones se comprometieron a invertir **80 miles de millones de dólares** para apoyar a la recuperación económica africana tras la pandemia de COVID.

H. Experimentar con nuevos instrumentos financieros y ofrecerlos a escala. Las instituciones de finanzas para el desarrollo y las multilaterales pueden convertirse en entidades pioneras en Centroamérica, apostando por instrumentos innovadores, probados con éxito en otras regiones, pero aún nacientes en CA (e.g., seguros de riesgo político, estructuras de conversión de deuda). En Belice, DFC proporcionó un seguro de riesgo político de **610 millones de dólares** para la inversión en protección marina.

I. Calibrar instrumentos financieros para asegurar adicionalidad y comprometer estrategias de inversión a largo plazo. Las instituciones financieras públicas deben proporcionar financiamiento de forma más concesional, sin afectar las tasas del sector privado. Además, es importante dar visibilidad y constancia a largo plazo sobre estrategias de inversión. Para calibrar instrumentos, es necesario hacer análisis de cartera en profundidad, como lo hace **ACELI África** para definir criterios de inversión para microfinancieras, promocionando la movilización de capital en el sector africano de agricultura.

Inversores de impacto

J. Levantar fondos de financiamiento combinado que incorporen capital catalítico proveniente de fuentes filantrópicas, bilaterales y multilaterales. Con ello, podrían estructurar las inversiones con distintas opciones de riesgo y retorno por inversor. Este enfoque atrae a inversores más grandes y con menos experiencia en la región o temática, minimizando el riesgo percibido y generando oportunidades de inversión más atractivas.

Diversos actores pueden contribuir a superar las barreras para acelerar las inversiones de impacto en Centroamérica a través de recomendaciones específicas para cada uno de ellos, (3/3)

Incubadoras y aceleradoras

K. Ofrecer asistencia técnica pre inversión para las organizaciones que buscan inversión de impacto. [GIIN y el Centro para Inversión de Impacto y Prácticas \(CIIP\)](#) lanzaron una iniciativa en 2023 para educar inversores y corporaciones sobre mejores prácticas en inversión de impacto. El curso se enfoca en métricas para medir el impacto y cómo evitar el “impact washing”.

L. Desarrollar programas de mentoría para emprendimientos y organizaciones de impacto con ideas validadas en fase de escalamiento. Como el programa “[Scaling](#)” de Impact Hub en Europa, que proporciona apoyo personalizado a emprendedores en fase de escalamiento. Con este programa, el 82% de los participantes adquirieron nuevas redes y contactos, con la mayoría desarrollando nuevas habilidades.

Recomendaciones transversales

M. Armonizar criterios de evaluación de impacto en la región, sin sobrecargar a las organizaciones de impacto con los costes asociados. Siguiendo criterios de retroalimentación continua y colaboración regional, la Alianza por la Inversión de Impacto México (All Mx) y la consultora *Terraética* publicaron una [red de herramientas](#) para que inversores y organizaciones evalúen sus

inversiones en impacto. Igualmente, [SDG Impact Steering Group](#) publica un estándar de las mejores prácticas de desarrollo sostenible y creación de valor para empresas.

N. Promover la inversión hacia aquellos emprendimientos pertenecientes al desatendido *missing middle*. Actualmente, ni microfinancieras, bancos tradicionales ni inversores de impacto suelen ofrecer sus servicios a emprendimientos con un tamaño entre ~20 mil y ~100k de USD. Para promover esta inversión, las instituciones financieras internacionales pueden crear iniciativas para empresas de escala baja/intermedia, como lo hace [DFC con su iniciativa PI²](#). Por otro lado, inversores de impacto pueden brindar capacitaciones sobre modelos financieros y/o socializar el conocimiento de buenas prácticas, como lo hace NV Group, con la [Alianza PES LATAM](#). Además, actores filantrópicos pueden brindar fondos de garantías como lo hace [Nuup en el Sureste Mexicano con su iniciativa Coa](#). Adicionalmente, aliados del ecosistema pueden incentivar la inversión proporcionando servicios de monitoreo y evaluación a estos emprendimientos, como lo hace [Terraética](#), consultoría en medición de impacto y sustentabilidad en México.

07

Anexo

PiiC

Dalberg

Inversionistas de impacto entrevistados o encuestados (selección)

Organización	Página Web	Contacto	Correo
CENPROMYPE	https://cenpromype.org/	David Cabrera	dcabrera@cenpromype.org
Lafise	https://www.lafise.com/	Erick Lagos	erlagos@lafise.com
Pomona Impact	https://pomonaimpact.com/es/inicio/	Brenda Castaneda	brenda@pomonaimpact.com
ADA	https://www.ada-microfinance.org/	Paula Cortés	p.cortes@ada-microfinance.lu
Alternativa	https://alternativa.pro/en/home/	Fernanda Díaz Ospina	fernanda.diaz@alternativa.pro
Devela	https://develacapital.com/	Astrid Cardona	astrid@alternativa.pro
Acceso Impact Fund	https://www.accesoimpact.com/	Margarita Klose	mklose@grupoidc.com
Circulate Capital	https://www.circulatecapital.com/	Cesar Vergara	cvergara@circulatecapital.com
INCOFIN	https://incofin.com/	Cecilia Delgado	cecilia.delgado@incofin.com
Innogen	https://innogencapital.com/	Rodrigo Dumont	rodrigo.dumont@innogencapital.com
Fondo de Garantía Confianza	https://www.confianza.hn/	Francisco Fortín	No disponible
SEAF	https://www.seaf.com/	Fernando Morales	fmorales@seaf.com
Atta Impact	https://www.attaimpact.capital/	Abigail Napsuciale	abigail@kirchnerfellowship.com
elea Foundation	https://www.elea.org/en/home-en	Tina Ruchti	tr@elea.org
Impact Hub	https://impacthub.net/	Alfonso Barquero	alfonso.barquero@impacthub.net
Angel investor	no disponible	Iliana Benitez	no disponible
AMPLO	https://amplo.com.co/site/	David Ricardo Sanchez	dsanchez@amplo.com.co
Total Impact Capital	https://www.totalimpactcapital.com/	Eliza Doll	edoll@totalimpactcapital.com
Carao Ventures	https://www.caraov.com/	Edwin Meyers	emeyers@caraov.com
Iitos	https://iitos.net/es/inicio/	Conrad Kopper	conrad@iitos.net
Pomona Impact	https://pomonaimpact.com/es/inicio/	Daniel Granada	daniel@pomonaimpact.com
CRS, Fondo Isidro	https://www.crsespanol.org/	Rafael Merchan	rmerchan@crs.org
Mercy Corps Ventures	https://www.mercycorps.org/	Natalie Vergara	nvergara@mercyorg.org
CARE	https://www.care-international.org/	Ayesha Khanna	ayasha.khanna@care.org
EcoEnterprises Fund	https://ecoenterprisesfund.com/	Julia Santander	jsantander@ecoenterprisesfund.com
Emerald Peak	https://www.emeraldpeak-pe.com/	Pol Thielen	polthielen@emeraldpeak-pe.com
FinDev Canada	https://www.findevcanada.ca/en	Paulo Martelli	pmartelli@findevcanada.ca
New Ventures	https://www.nvgroup.org/	Antonio Gutierrez	antonio@nvgroup.org

Agradecemos a todos los lectores y colaboradores que han dedicado tiempo a comprender y apoyar el avance de la inversión de impacto en Centroamérica. Para cualquier pregunta o comentario, no duden en contactarnos. Estamos aquí para continuar trabajando juntos hacia un impacto positivo.

Contactos:

Dalberg

Fabiola.Salman@dalberg.com

Marcos.Paya@dalberg.com

dalberg.com

PiiC | Plataforma de
Inversión de Impacto
Centroamericana

info@plataformaiic.org

plataformaiic.org