

El nuevo continuo

Alinear intereses, inversiones e impacto





Colaboradores

Amantia Muhedini

Estratega de Inversión Sostenible
UBS Global Wealth Management
Chief Investment Office

Nicole T. Sebastian, CAP®

Estratega Sénior
Servicios de Asesoramiento a Familias y Filantropía
para América
Family Office Solutions Group

Andrew Lee

Director de Inversión Sostenible y de impacto
UBS Global Wealth Management
Chief Investment Office

Lynette Jefferson

Directora de Inversión Sostenible e Inclusiva
Soluciones de inversión

Shrinivas Chellappa

Estratega de Inversiones Alternativas
Family Office Solutions Group

Centros de excelencia de UBS

UBS presta servicio a personas que poseen patrimonios netos altos y muy altos, familias y family offices en todo el mundo, ofreciendo la experiencia, los conocimientos, el asesoramiento y las soluciones personalizadas que usted necesita a través de todas las áreas de la empresa y a escala mundial.

Servicios de Asesoramiento a Familias y Filantropía se propone superar las expectativas de los clientes ofreciendo orientación a familias con un éxito financiero excepcional mediante asesoramiento y soluciones sobre asuntos esenciales para que prosperen durante generaciones. Estos asuntos incluyen comunicación y toma de decisiones intencionales, transiciones entre generaciones, educación sobre patrimonio familiar, gobierno familiar y creación de legados filantrópicos significativos para maximizar el impacto a nivel local, nacional y global.

El Family Office Solutions Group ofrece toda la oferta de gestión patrimonial exclusivamente a clientes que poseen patrimonios netos muy altos (más de 100 millones de dólares) y *family offices* de una forma fluida y especializada, proporcionando un asesoramiento integral y soluciones personalizadas. Le ayudamos a reflexionar sobre decisiones importantes y diseñamos estrategias adaptadas a sus necesidades particulares, tanto si necesita servicios de banca de inversión institucional como si desea planificar la sucesión para la siguiente generación.

Índice

	Introducción	06
	Capítulo 1: La cadena de valor completa	08
	Capítulo 2: Fundamentos de la intencionalidad y de un enfoque interconectado	16
	Capítulo 3: Comenzar	24
	Capítulo 4: Un análisis en profundidad	30
	Observaciones finales	45
	Biografías de los colaboradores	46

Introducción

El principio básico subyacente de la inversión es preservar e incrementar el patrimonio a través de los beneficios financieros. Pero lo que considera como «resultado neto» está viéndose sometido a nuevas fuerzas. Ha habido, y continúa habiendo, un cambio progresivo y uniforme hacia la incorporación de otras prioridades en las estrategias de inversión, como los efectos en la sociedad y el medio ambiente.

Históricamente, los principios rectores de las estrategias de inversión y filantrópicas han estado desvinculados, pero estamos comenzando a ver una convergencia de estos temas entre personas y familias de patrimonios netos muy altos en lo tocante a cómo emplear su capital en ambas estrategias. Con frecuencia decimos que «la filantropía es la biografía» y esto también es cierto en el caso de la inversión. Ambas están inspiradas en los intereses del inversor, en cómo quiere influir en el mundo en el que vive y en el legado que desea dejar para su propia familia y para el planeta.

Esta convergencia hasta la fecha puede ser una evolución más orgánica que intencional. Cada vez más los inversores están queriendo alinear sus carteras de inversión con sus preferencias e interés en la sostenibilidad. Aunque la inversión sostenible en general no es nueva, sí puede serlo para muchas personas que no han articulado (o descubierto) cómo entrelazar sus objetivos de impacto y sostenibilidad en la cadena de valor completa, que inician su recorrido en la inversión sostenible y lo acaban en la filantropía.

Lo que estamos viendo cada vez con mayor frecuencia es un hilo narrativo intencional del impacto. De inversores que quieren marcar la diferencia. De inversores que quieren guiarse por determinados propósitos y desean utilizar las estructuras y estrategias tanto de inversión como de filantropía para contribuir, o incluso impulsar, mejoras de formas mensurables.



Una definición de la palabra «impacto» que figura en el Oxford English Dictionary es la de «un efecto o influencia notable». En esta publicación definimos el impacto como un resultado medible causado por la asignación intencional de capital, con el propósito de lograr un cambio positivo.

Históricamente, las consideraciones de intereses, inversiones e impacto han estado básicamente desconectadas. Ahora estamos comenzando a ver una convergencia de opiniones que está influyendo en los enfoques que incluyen estos tres conceptos. Tenemos la esperanza de que este documento sirva de guía para ayudar a los inversores a hacerse las mismas preguntas y a alinear sus estrategias de inversión y filantrópicas de forma intencionada, buscando causar impacto a través de todas ellas.

El proceso de alineación entre estrategias es iterativo y requiere asumir riesgo, evaluar la sostenibilidad y la rentabilidad financiera, ajustar las estrategias de inversión y después seguir tomando decisiones con el fin de obtener mejoras. Ello no funciona en un vacío en el que no se consideren el riesgo de inversión y las rentabilidades de mercado. Al contrario, exige la adopción de un marco analítico integral con una doble vertiente de objetivos financieros e intereses del inversor, de modo que no haya un desfase entre las decisiones y los valores o creencias.

El concepto de llevar a cabo un cambio real, de efectuar mejoras graduales en la sociedad o el medio ambiente de forma permanente es el verdadero puntal de este enfoque. En muchos casos, el impacto puede ser incluso «sistémico», al proponerse identificar y abordar las causas fundamentales de problemas a una escala suficientemente grande como para que desemboque en un impacto positivo y un cambio social a largo plazo.

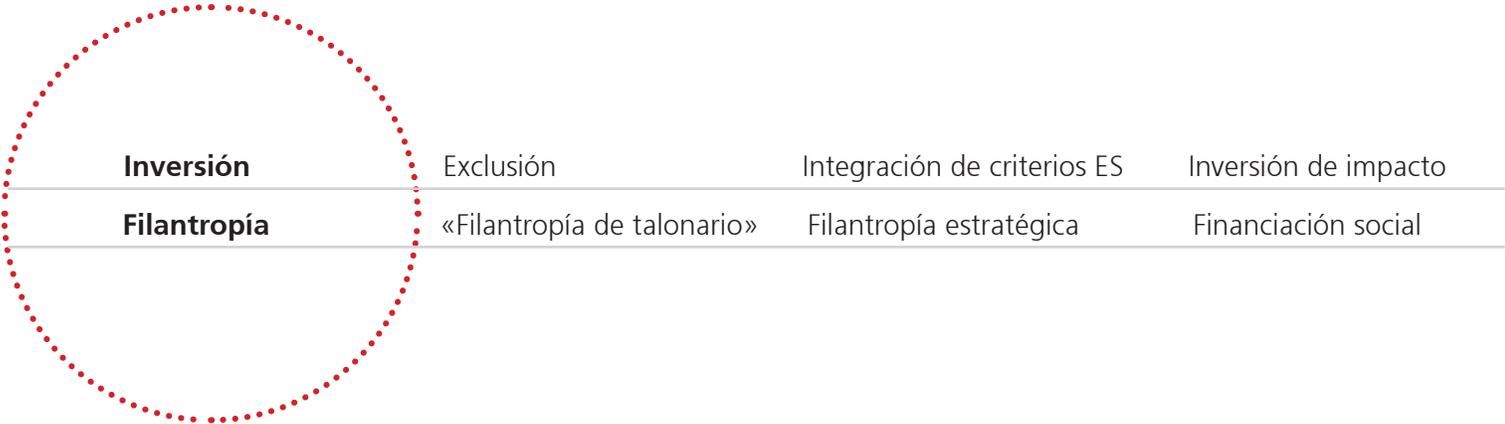
La inversión no es unidireccional y la filantropía tampoco. Hay un elemento de ciclicidad en la inversión para lograr rentabilidades e impacto: es el proceso de aprendizaje y la recalibración resultante de este proceso iterativo lo que produce cambios sistémicos.

A close-up photograph of a wheat field. The foreground shows green wheat stalks with some golden heads, while the background is a vast field of golden wheat heads. The text is overlaid on the upper left portion of the image.

Capítulo 1: La cadena de valor completa

Las motivaciones de la inversión sostenible y la filantropía pueden converger. Vayamos más allá y describamos los dos caminos paralelos que entrelazan el propósito, los valores y la intención, creando un «continuo del impacto» compuesto de decisiones guiadas por comportamientos y preferencias.

Un continuo del impacto



Es importante destacar que, aunque enmarcamos estas dos sendas como caminos paralelos a fin de ilustrar las similitudes entre la inversión y la filantropía, todas estas opciones pueden presentarse de forma concurrente y a menudo lo hacen. Este continuo no presenta una necesidad ineludible de elegir entre dos alternativas, sino que señala la variedad de opciones disponibles.

Cada punto del continuo tiene un propósito concreto. En teoría (y en la práctica), una persona puede acabar con cualquier combinación de estas seis categorías en su cesta, poniendo el énfasis cada una de ellas en diferentes objetivos y grados de impacto. El concepto de diversificación es aquí pertinente, ya que incorporar una variedad de herramientas tanto de inversión como filantrópicas puede ayudarle a alcanzar sus metas de forma más integral y completa.

Considerar estos «caminos» en paralelo le permite, como inversor, incluir lo que es importante y ver cómo activa o despliega sus diversos tramos de capital.

Así pues, recorramos estos caminos paralelos, de izquierda a derecha.



Tomar decisiones de inversión más conscientes e integrales y que estén basadas en valores está comenzando a generalizarse, sobre todo entre las personas más jóvenes. Históricamente, la inversión responsable se iniciaba con la práctica de excluir empresas y/o sectores concretos que se consideraba que realizaban actividades dañinas o poco éticas de impacto negativo en la sociedad o el medio ambiente. A día de hoy los inversores a menudo aplican exclusiones relacionadas con «valores pecaminosos», como el tabaco, las armas y el juego, y de empresas que realizan experimentos con animales o ponen en marcha centrales eléctricas de carbón. Excluir sectores que no están alineados con objetivos de sostenibilidad, o que incluso podrían exacerbar los problemas globales, puede ajustarse a sus valores y preferencias personales. Las exclusiones como herramienta pueden aplicarse para complementar

tanto las estrategias tradicionales como las que ponen el énfasis en la sostenibilidad, pero por sí mismo este enfoque no crea una forma en que el inversor impulse un cambio positivo en estas industrias o que promueva un deseo de mejora continua por parte de las empresas dentro de cada sector.

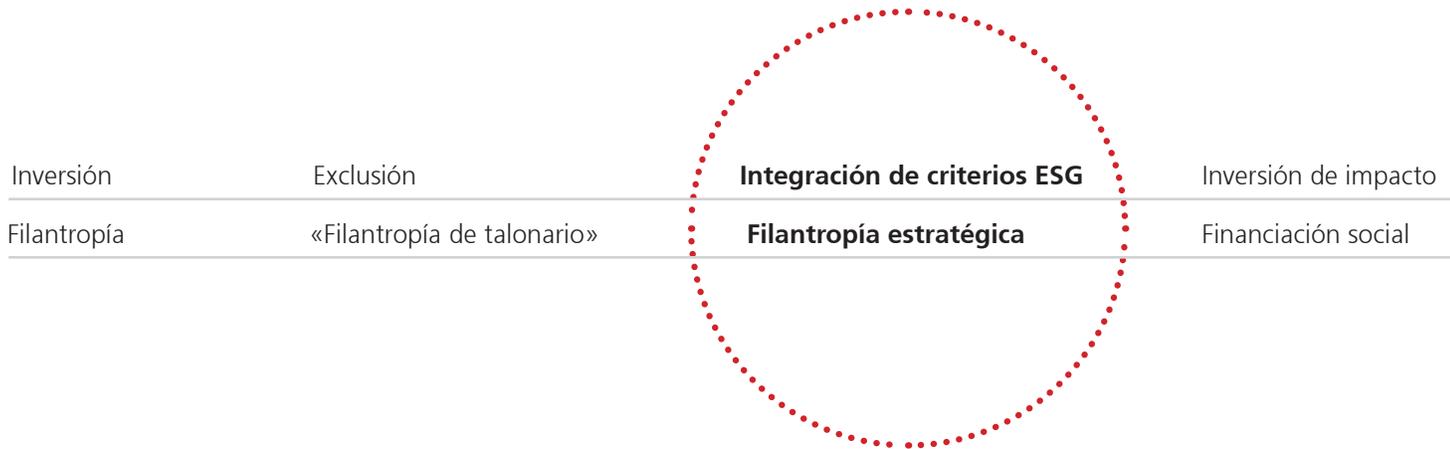
Con respecto a la filantropía, a menudo el acto de dar comienza con la práctica de la «filantropía de talonario», es decir, hacer donaciones de efectivo a organizaciones sin ánimo de lucro. Las donaciones en esta categoría con frecuencia son de naturaleza reactiva, al realizarse en respuesta a la campaña de petición directa de una ONG, como donación por la participación de un amigo en una carrera benéfica o asistiendo a una gala u otro evento de recaudación de fondos. En esta categoría también

se incluyen las donaciones directas a organizaciones y causas que son valiosas e importantes para el donante (ver «[Understanding motivations: The power of a philanthropic plan](#)», UBS, 2020).

Lo que falta en la categoría de filantropía de talonario es que carece de un análisis activo sobre cómo lograr un cambio. Si bien las iniciativas filantrópicas en esta categoría pueden ser considerables y generosas, puede que lo único que hagan es ponerle una tiritita a un problema en lugar de intentar llegar a la causa fundamental del mismo. Por ejemplo, apoyar un refugio para personas sin hogar haciendo una donación para aumentar el número de camas es una acción noble. Sin embargo, no busca evaluar, comprender o abordar las variables que contribuyen a que haya personas sin hogar.

Las donaciones de esta naturaleza seguirán sufragando más camas, sin resolver nunca las causas de la mendicidad con la vista puesta en reducirla y en ayudar a crear nuevas vías para sacar a las personas de esas penalidades (o impedir antes que nada que se conviertan en personas sin techo). La investigación en torno a la prevención o la solución de la mendicidad en su causa fundamental llevará tiempo, de modo que una iniciativa paralela podría ser invertir en dicha investigación, a la vez que se dona para la compra de más camas para el refugio, una necesidad inminente y urgente.

Según avanzamos por el continuo, comenzamos a ver cambios en el comportamiento y una consideración más activa como parte del examen de las opciones de inversión (bien en términos de las rentabilidades deseadas



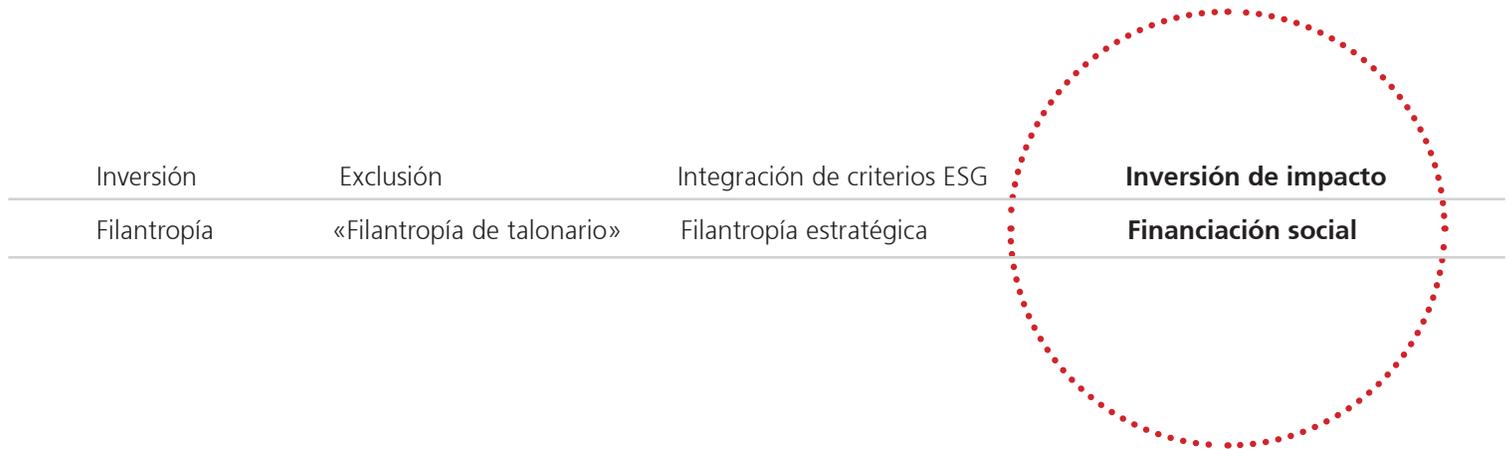
o buscando mejores resultados filantrópicos). El avance o el movimiento en ambos temas comienza a ocurrir de forma simultánea. Los inversores empiezan a ver que el despliegue de capital no es simplemente unidireccional y que pueden plantearse los mismos tipos de preguntas.

En el camino de la inversión, pasar de la exclusión a la integración de criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) permite hacerse intencional no solo respecto a qué emisores se excluyen del universo de inversión sino también respecto a cuáles se incluyen. Como hemos destacado en el documento de la Chief Investment Office (CIO) «[Sustainable investing portfolios: Investing for good and for returns](#)», la integración de criterios ESG significa tener en cuenta factores relevantes de carácter medioambiental, social y de gobierno en el proceso de toma de decisiones de inversión, además de consideraciones financieras. La integración de criterios ESG puede aplicarse en todas las estrategias de inversión y también puede emplearse en estrategias que tengan un énfasis explícito en la sostenibilidad. Un énfasis proactivo y explícito en los factores ESG permite a los inversores preguntarse si su cartera está bien posicionada para un mundo cambiante donde las consideraciones sobre

sostenibilidad, como el cambio climático o la diversidad, influyen cada vez más en la rentabilidad financiera. Asimismo, posibilita la alineación entre intereses en cuestiones tan variadas como el acceso al agua, la contaminación y la gestión de residuos o el bienestar de las personas y las oportunidades de inversión que proporcionan oportunidades de crecimiento a largo plazo.

En el camino de la filantropía, la consideración activa comienza a desplazarse de la filantropía de talonario, de carácter reactivo, a una versión de la filantropía que está impulsada por propósitos y orientada a soluciones, una filantropía que pone el énfasis en la medición de la rentabilidad y las herramientas de gestión. John D. Rockefeller lo describió como «el negocio de la benevolencia».

El modelo de filantropía estratégica aplica los principios de los negocios y, en particular, del capital riesgo a la filantropía para incrementar la eficiencia y el impacto de esas iniciativas filantrópicas en un horizonte a largo plazo. Se propone abordar un problema social y medioambiental apremiante con un énfasis particular en intervenciones que pueden aumentarse si resultan eficaces.



La concentración en los resultados, a la vez que se actúa en pro de encontrar soluciones, alienta un proceso iterativo para ajustar y mejorar continuamente la ejecución del programa. Esta metodología también hace hincapié en alejarse de intervenciones de financiación que no tienen un impacto mensurable (ver «[Venture philanthropy: Achieving greater impact and driving towards systems change](#)», UBS, 2020).

A medida que nos desplazamos más a la derecha en nuestra ilustración, también avanzamos hacia las consideraciones más sofisticadas del continuo.

En esta fase, las investigaciones sobre el impacto están totalmente integradas tanto en las consideraciones de inversión como en las filantrópicas. Las preguntas ya no están compartimentadas. Ya no se centran exclusivamente en el análisis del coste-beneficio en la búsqueda de rentabilidades de mercado frente a aceptar ciertas rentabilidades asumiendo un compromiso. Ha dejado de ser una elección entre filantropía dirigida sin expectativas y un énfasis centrado en la rentabilidad, y ahora los cambios de paradigma modifican verdaderamente la situación en los problemas que importan.

En el continuo de la inversión, la inversión de impacto busca promover un cambio positivo intencional y mensurable a la vez que se persiguen rentabilidades de mercado. Es el más intencional de los enfoques, ya que permite a los inversores marcar una diferencia positiva mediante su capital, proporcionando financiación necesaria para abordar desafíos globales en materia de sostenibilidad.

El patrimonio ahora está catalizado de forma integrada en todo el continuo, con el objetivo de contribuir a mejoras, progresos y avances de las empresas, el medio ambiente, la humanidad y la sociedad.

¿Qué es la filantropía estratégica?

La filantropía estratégica tiene cuatro características distintivas:

- 1. Innovación:** Asume riesgos que otros tipos de financiación podrían no adoptar.
- 2. Evidencia:** Requiere evidencia de que el problema puede resolverse.
- 3. Colaboración:** Financiadores, especialistas y otros filántropos se unen para lograr una escala e impacto máximos.
- 4. Escala:** Sus ambiciones pueden ampliarse para resolver problemas complejos mayores de naturaleza regional o global.

La filantropía estratégica está diseñada para abordar la causa fundamental de un problema. Con ello, el impacto puede ser mayor y ciertos problemas pueden erradicarse. A medida que evoluciona la filantropía estratégica, crece igualmente el potencial de causar impacto a escala.

La financiación social es una categoría innovadora, más reciente e inspirada en el impacto dentro de la filantropía, en la que el capital privado entra en la ecuación para solucionar problemas sociales y medioambientales que son sustanciales y acuciantes. Este enfoque requiere sumas notablemente mayores de capital filantrópico y es parte de un movimiento de utilización de vehículos financieros innovadores con fines filantrópicos que incorpora financiación basada en resultados y otorgada en función de la rentabilidad, así como medidas para supervisar el cumplimiento. Los donantes son «inversores» en estos modelos y quieren que las empresas que apoyan generen una rentabilidad social (y a veces financiera) mensurable.

El patrimonio ahora está catalizado de forma integrada en todo el continuo, con el objetivo de contribuir a mejoras, realces y avances de las empresas, el medio ambiente, la humanidad y la sociedad.



Capítulo 2: Fundamentos de la intencionalidad y de un enfoque interconectado



¿Por qué las familias se plantean el impacto o la sostenibilidad en sus donaciones e inversiones? Las razones varían y a menudo son muy personales.

Algunas tienen una conexión personal con un tema, problema o región en concreto. Otras esperan crear un legado que tenga un impacto positivo duradero. Y otras buscan integrar cuestiones que son importantes —para ellas, sus allegados y el planeta y para sus carteras— en cómo se despliega su capital para minimizar los riesgos y maximizar las oportunidades.

Si bien es cierto que las motivaciones difieren de unas personas a otras, creemos que estos objetivos pueden entrelazarse y converger si adoptamos un enfoque sistémico dirigido a lograr un cambio positivo.

Aplicar un enfoque sistémico para alinear los intereses con el capital

Nuestro mundo está interconectado. El entorno natural, nuestra salud, los sistemas de gobierno, el crecimiento económico, las decisiones políticas, las decisiones de inversión y los resultados sociales forman parte de un complejo sistema de componentes interrelacionados. Un cambio en una parte de un sistema puede tener consecuencias impredecibles, quizás no deseadas, en una parte diferente del mismo sistema. Estos cambios a menudo son de naturaleza cíclica más que lineal y operan en bucles de retroalimentación.

La conexión entre el sistema alimentario y el entorno natural ofrece un buen ejemplo, aunque simplificado, para ilustrar cómo funciona un sistema: las abejas y otros polinizadores, como las mariposas y los pájaros, son esenciales para la producción mundial de alimentos. En 2016, la Organización para la

Agricultura y la Alimentación de la ONU estimó que hasta 577.000 millones de USD de la producción anual de alimentos depende de las aportaciones de los polinizadores. Sin embargo, a medida que aumenta la demanda global de producción y rendimiento agrícola, igualmente lo hace el uso de pesticidas, que amenaza de forma crítica a las poblaciones de polinizadores en todo el mundo. Al disminuir las poblaciones de abejas, se incrementa el uso de técnicas alternativas para mantener los rendimientos, causando potencialmente una espiral descendente para una especie que es esencial para el sistema alimentario.

¿Por qué es importante esto? La compleja conectividad de los sistemas globales es la razón por la que creemos que considerar los caminos tanto de la filantropía como de la inversión es apropiado para todos los inversores que expresan interés en cuestiones sociales o medioambientales, al margen de su motivación inicial.



Por ejemplo, los inversores o los filántropos que estén interesados en ayudar a financiar formas innovadoras de energía renovable distribuida pueden hacerlo porque desean ayudar a combatir el cambio climático. No obstante, a medida que se hacen viables nuevas tecnologías que apoyan los objetivos de descarbonización global —con la ayuda de financiación filantrópica, de capital riesgo o de capital de crecimiento en las fases iniciales— se generan efectos positivos multiplicadores para todos. Además, el riesgo de cambio climático puede manifestarse como un riesgo de cartera. Por ello, los inversores que se inclinen por las soluciones de financiación también podrían querer explorar si sus carteras de inversiones líquidas reflejan su interés en el clima.

A la inversa, una persona interesada primordialmente en proteger su cartera de cara al futuro podría plantearse incorporar las cuestiones medioambientales (o sociales y de gobierno) a sus decisiones de inversión. La publicación de CIO [«El futuro de la Tierra»](#) ilustra parte de esta complejidad, así como las oportunidades que surgen de estos desafíos.

Conceptos erróneos comunes sobre las rentabilidades, las finanzas y más allá

Considerar simultáneamente la sostenibilidad en la cartera de inversión y filantrópica puede resultar útil para las personas y familias

acaudaladas a la hora de alinear sus intereses con su capital. Y al margen del objetivo o motivación inicial, nos encontramos con que para muchos inversores surgen preguntas comunes que son pertinentes para las consideraciones tanto sobre filantropía como sobre inversión sostenible. Curiosamente, los mismos mitos, conceptos erróneos y preguntas surgen también de manera simultánea y pueden abordarse y disiparse con las mismas respuestas.

Mito 1: ¿Tengo que renunciar a la rentabilidad financiera para alinear mi capital con mis preferencias de sostenibilidad?

Incorporar los intereses y preferencias de los inversores en todos los tramos de capital no implica tener que sacrificar rentabilidades financieras. De hecho, encontramos evidencia de que al considerar factores ESG la toma de decisiones de inversión y la inversión de impacto pueden resultar en rentabilidades financieras comparables a las de la inversión tradicional o mejores (ver el informe de CIO [«A private investor perspective: Sustainability matters:»](#)).

Incluso al mirar más allá de los datos y los trabajos académicos sobre la cuestión, revisar el origen de este concepto erróneo puede resultar útil para comprenderlo mejor. En nuestra opinión, son varios los factores que confluyen para crear este arraigado mito.

Primero, la inversión sostenible actual como enfoque de inversión tiene su origen en la inversión basada en la fe, así como en los movimientos de los derechos civiles

de los 60 y los 70, cuando diversas comunidades optaron por excluir sectores o empresas concretas que no se alineaban con sus valores. Este enfoque de inversión no integraba necesariamente las consideraciones basadas en valores con las prácticas de inversión tradicionales, planteando dudas sobre las rentabilidades previstas ajustadas al riesgo que podía ofrecer. No obstante, la inversión sostenible actual está desplazándose hacia la integración de criterios ESG y la inversión de impacto, los dos enfoques que están creciendo con más rapidez, en los cuales consideraciones de sostenibilidad o impacto financieramente relevantes se integran en el proceso de toma de decisiones de inversión.

Segundo, impulsar un cambio positivo a menudo está compartimentado con relación a otros aspectos de nuestras vidas personales y económicas. El paradigma de «aprender, ganar, devolver» como actividades principales de las tres fases de la vida tiene sus méritos y,

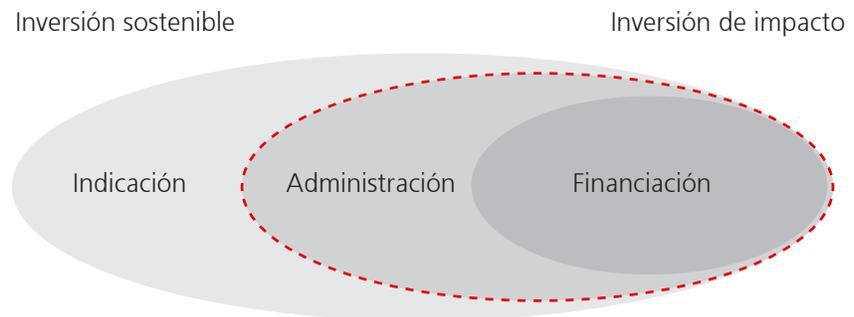
lo que es más importante, también lo tiene plantearse donar como parte de un enfoque hacia la gestión del capital y hacia el logro de los objetivos de cada persona o familia. Sin embargo, pensamos que esta compartimentación a menudo casa el concepto de sostenibilidad con el de la donación filantrópica, y una suposición implícita es que para marcar la diferencia hay que renunciar a la rentabilidad. Por el contrario, nosotros creemos que las inquietudes y cuestiones sociales y medioambientales son fundamentales a nivel financiero y es importante considerarlas en el enfoque de inversión. Y lo que es más, tal y como se explica en el informe de CIO [«Three steps to becoming a more profitable and sustainable business»](#), la sostenibilidad puede aportar beneficios comerciales a las empresas en todas las fases.



Mito 2: ¿Las estrategias de inversión sostenible producen cambios reales?

A medida que la inversión sostenible pasa a formar parte de la inversión general y los vehículos de inversión cada vez más afirman ser «ESG», los inversores se preguntan si estas estrategias son realmente sostenibles o si están creando un verdadero cambio. Aunque algunas de estas dudas pueden ser válidas para estrategias o productos específicos, la inversión sostenible en general no se refiere a un producto de inversión individual o incluso a una línea de productos. Se trata más bien de una filosofía de inversión que integra información ESG financieramente pertinente en la toma de decisiones. Hay múltiples formas de implementar las preferencias de inversión

Figura 1: Enfoques hacia la inversión sostenible y de impacto



sostenible de forma intencional en las estrategias de inversión, y cada enfoque aporta sus propios beneficios, como analizamos en el informe de CIO [«How a sustainable investing framework can help»](#).

Por ejemplo, invertir en estrategias de líderes en ESG, que seleccionan empresas que están entre las mejores en la gestión de cuestiones ESG, aporta la ventaja de indicar al mercado que un comportamiento ESG positivo —como reducir la huella de carbono de una compañía u ofrecer buenas condiciones laborales— se recompensa. Convenimos en que este enfoque de inversión no genera un cambio positivo mensurable e intencional.

Sin embargo, ayudar a cambiar las convenciones existentes sobre los aspectos que suelen considerarse en las valoraciones de la renta variable y la renta fija es una forma de avanzar de forma gradual hacia un cambio sistémico. Por tanto, este enfoque ayuda a abordar progresivamente algunos de los problemas sociales y medioambientales más apremiantes, tanto a nivel global como local.

Para aquellos inversores que desean lograr cambios con su capital a la vez que buscan rentabilidades competitivas, las estrategias de diálogo activo con las empresas sobre cuestiones ESG o la inversión de impacto podrían ser más apropiadas. Son estrategias

que persiguen proactivamente financiar la innovación o entablar un diálogo activo con los emisores para lograr un cambio positivo de una manera transparente. Ahora es posible diversificar entre enfoques de sostenibilidad, como hemos detallado en la publicación de CIO [«Sustainable Investing Portfolios: Investing for returns and for good»](#).

Mito 3: ¿Es posible medir la rentabilidad de impacto en la filantropía o la inversión?

Es cierto que no existe una convención ampliamente aceptada para definir y monitorizar el impacto en la inversión sostenible y las donaciones filantrópicas. No obstante, hay tres conceptos importantes para que los inversores comprendan cómo su capital está impulsando un cambio mensurable mediante la inversión o las donaciones: qué impacto se persigue, cómo se gestiona el capital para lograr impacto y cómo se mide este impacto.

Están emergiendo algunos marcos que convergen rápidamente en cada uno de estos tres componentes. En concreto, en la gestión y la medición del impacto, estos marcos incluyen el Proyecto de Gestión del Impacto (IMP, por sus siglas en inglés) y la Red Global de Inversión de Impacto

(GIIN, por sus siglas en inglés), que están creando consenso entre las comunidades filantrópicas y de inversión sostenible en torno a cómo gestionar, medir, comparar y comunicar el impacto en cuestiones medioambientales y sociales. El IMP, en colaboración con una amplia red de expertos y organizaciones de normalización, ha identificado cinco dimensiones a través de las que puede comprenderse y evaluarse el impacto y un conjunto asociado de categorías de datos para cada dimensión. La GIIN ha desarrollado el sistema IRIS+, que ayuda a los inversores a traducir objetivos de impacto en torno a cuestiones como la igualdad de género o el cambio climático en indicadores concretos que pueden rastrearse y medirse. La GIIN y el IMP colaboran mutuamente

y son dos ejemplos del creciente conjunto de herramientas disponibles para los inversores que buscan causar un impacto. La filantropía estratégica también proporciona un marco para lograr objetivos que causen impacto dirigiéndose hacia resultados mensurables. Ello le permite conocer el impacto en cada fase del proceso examinando sus componentes principales:

- Inputs: ¿Qué recursos están destinándose a un proyecto? Esto incluye tiempo, aptitudes y dinero.
- Productos intermedios: ¿Qué trabajo está haciéndose? Esto suele ser actividad mensurable, como el número de profesores formados adecuadamente o el número de libros proporcionados a una biblioteca.

- Resultados: ¿Cuál es el resultado neto de los recursos aplicados y el trabajo hecho? ¿Qué ha cambiado y hay evidencia de calidad? Por ejemplo, cuál es el aumento porcentual de los resultados de alfabetización después de una intervención para mejorar la educación (esto es, debido a profesores formados que han utilizado un plan de estudios mejorado y quizás también han incorporado los libros de la biblioteca en sus lecciones).

- Impacto: ¿Cuál es el cambio a nivel de sistema a largo plazo que se ha producido después de los resultados? En el ejemplo arriba descrito, ¿el aumento de la alfabetización ha resultado en una menor desigualdad y ha mejorado el

rendimiento académico general o las perspectivas de empleo del grupo al que se han dirigido las iniciativas?

El primer paso para causar impacto es identificar las cuestiones concretas en las que una persona o familia desea lograr un cambio. La ONU definió muchos de estos retos en 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS de la ONU), adoptados en 2015 como un plan de actuación para resolver los problemas sociales y medioambientales más apremiantes para 2030. Los ODS de la ONU son un llamamiento universal a la acción para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y mejorar las vidas y las perspectivas de todo el mundo en todas partes. Alcanzar los ODS requiere una inversión ingente, ya que la ONU calcula que hay una

brecha de financiación anual de 2,5 billones de USD, que provendrá principalmente de los gobiernos, con aportaciones importantes del capital privado y la filantropía.¹ Los ODS de la ONU están demostrando ser una potente herramienta para identificar metas de impacto y unir a inversores y filántropos en torno a un conjunto claro de objetivos.

¹ Conferencia de la ONU sobre Comercio y Desarrollo, *Informe de Inversión Mundial*, 2019.

Capítulo 3: Comenzar



¿Cómo pueden las familias y las personas reflexionar sobre qué herramientas de filantropía e inversión deben utilizar si pretenden lograr avances en sus pasiones, preferencias y objetivos a través de su capital?

Creemos que hay tres pasos clave que le pueden ayudar a comenzar:

1. Articular sus preferencias y objetivos;
2. Comprender cuáles son sus opciones, tanto e inversión como en filantropía;
3. Desarrollar un plan para desplegar su capital.

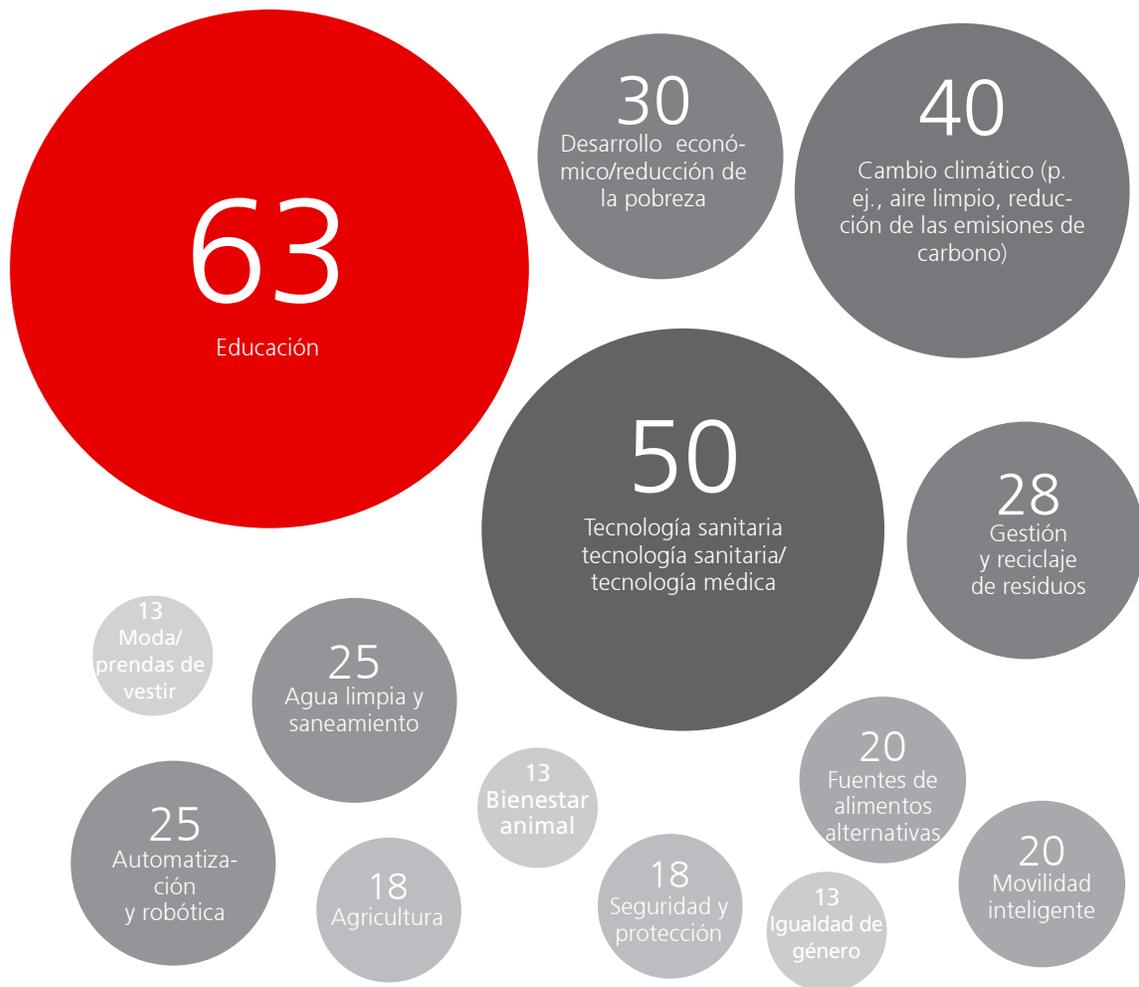
Primero, es importante identificar las causas que son más importantes para usted. Los ODS de la ONU

pueden proporcionar un punto de partida útil para identificar a qué problemas usted y su familia desearían dirigir sus esfuerzos. Aunque esta es una decisión muy personal, están emergiendo algunas prioridades compartidas. Por ejemplo, en una encuesta de 2020 de nuestra UBS Global Family Office descubrimos que las mayores **family offices** del mundo están alineándose en torno a la educación, la salud y el cambio climático como algunas de las principales prioridades en la inversión de impacto (ver la figura 2: Prioridades en la inversión de impacto).

Figura 2: Prioridades en la inversión de impacto: la educación, la atención sanitaria y el cambio climático, en cabeza

Inversión sostenible

Prioridades en la inversión de impacto, en %



Fuente: UBS, 2020.

Metodología del informe GFO: UBS Evidence Lab encuestó a 121 clientes de UBS a nivel global. Se invitó a los participantes empleando una metodología online y la muestra se distribuyó entre 35 mercados en todo el mundo. Las 121 **family offices** individuales encuestadas representan un patrimonio neto total de 142.400 millones de USD, siendo el patrimonio neto medio de las familias de 1.600 millones de USD (no todas las familias divulgaron su patrimonio).

Segundo, además de los desafíos de sostenibilidad, considere sus preferencias en términos de cómo se reflejan estos desafíos en sus carteras. Por ejemplo, si usted se centra en la escasez de agua, ¿su preferencia es plantearse cómo preservar el agua del planeta o cómo procurar que las empresas en las que invierte gestionen adecuadamente este recurso? ¿O quizás ambos? Cualquiera que sea la respuesta, presenta su propio conjunto de enfoques de aplicación.

Tercero, formule los principales objetivos para cada cuestión de sostenibilidad que le importa y para cada parte de capital que va a utilizar. Continuemos con el ejemplo de la escasez de agua. ¿El objetivo

es financiar nuevas soluciones de desalinización o promover un uso eficiente del agua en la agricultura? ¿O su objetivo es incrementar la disponibilidad de agua limpia para una comunidad concreta de una forma mensurable? O, quizás, ambos. Una vez más, estos diferentes objetivos apuntarán a distintas ideas ejecutables para sus carteras de inversión y filantrópica, y a menudo estas ideas funcionarán conjuntamente con las demás.

Siguiendo con el problema de la escasez de agua y desde una perspectiva filantrópica, ¿le interesa sobremedida proporcionar agua limpia que también sea fácilmente accesible, de modo que las niñas no tengan que recorrer un peligroso

camino de todo un día para obtener agua para la familia, no pudiendo por ello asistir al colegio? ¿Proporcionar agua limpia en los colegios permite a los niños no solo asistir sino también aprender porque no sufren enfermedades a resultas de beber agua contaminada? ¿Quiere procurar que las clínicas de natalidad tengan agua limpia para que las madres y los recién nacidos no estén expuestos a condiciones antihigiénicas?

Estos son solo algunos ejemplos de la enorme variedad de problemas relacionados con el agua, algunos de los cuales pueden abordarse mediante vehículos de inversión y otros a través de la filantropía, y muchos con una combinación de estrategias de despliegue de capital y clases de

activos. La cuestión general del agua refuerza el argumento de que los ODS de la ONU están interconectados de forma tanto básica como profunda. Combatir la amenaza del cambio climático tiene impacto en cómo gestionamos los recursos naturales, lograr la igualdad de género o mejores resultados sanitarios ayuda a erradicar la pobreza, y promover sociedades inclusivas reducirá las desigualdades y ayudará a que las economías prosperen.

Buscar la conectividad entre filantropía e inversiones

Averiguar lo que le importa a usted y a su familia será clave para desarrollar una estrategia de inversión y filantrópica que pueda alinear con sus objetivos y preferencias de sostenibilidad, a la vez que le ayuda a alcanzar sus metas financieras. Algunos problemas se abordan mejor mediante donaciones filantrópicas únicamente y otros se inclinan más hacia la inversión comercial.

Por ejemplo, la inversión sostenible puede indicar a las empresas cuáles son las preferencias de los inversores. Si muchos inversores votan con su capital, podrían reducir el coste de capital de las empresas que estén mejor preparadas para gestionar los riesgos y oportunidades de

sostenibilidad, beneficiando así a aquellas compañías que tengan una mejor huella medioambiental o a aquellas con mejores políticas de diversidad e inclusión (para obtener más información sobre esto, vea nuestro informe «*Education primer: ESG leaders*»). Sin embargo, si usted desea promover específicamente la igualdad de género incrementando el acceso de las niñas a la educación, podría ser más eficaz financiar programas educativos escolares o extraescolares para niñas directamente con una subvención o donación.

Es posible alinear porciones notables de su capital —tanto filantrópico como de inversión— para abordar los desafíos o problemas que más le importan. A causa de la naturaleza sistémica de la mayoría

Figura 3: Algunos ejemplos de preguntas que deben considerarse al articular sus preferencias y objetivos

de los problemas globales, incluido el ejemplo anterior de solucionar los numerosos problemas que provoca la escasez de agua, a menudo podría haber oportunidades para adoptar una serie de estrategias en diferentes tramos de capital para impulsar el cambio en múltiples niveles.

Hacer las preguntas adecuadas es el primer paso y un marco de trabajo como el que se muestra a la derecha (figura 3) podría ayudarle a determinar cómo asignar sus activos de forma óptima para cambiar la situación en un problema o causa que sea importante para usted, trabajando simultáneamente hacia sus objetivos financieros.

El problema de sostenibilidad que desea abordar	<p>¿El problema es global o local?</p> <p>¿Se dirige a una cuestión o grupo demográfico específico o es más amplio?</p> <p>¿Cuál es la causa del problema que espero solucionar?</p> <p>¿El problema puede resolverse a corto plazo o requiere mantener capital a largo plazo para abordar los desafíos?</p>
Soluciones potenciales	<p>¿Existen soluciones actualmente o hay necesidad de innovar?</p> <p>¿Hay otros financiadores (gobierno, ONG o privados) financiando ya soluciones potenciales?</p> <p>¿Hay una necesidad o un deseo de que las soluciones se amplíen o existan de manera perpetua?</p> <p>¿Qué clases específicas de activos de la cartera podemos explorar para abordar el problema?</p>



Capítulo 4: Un análisis en profundidad

El menú de opciones posibles en la inversión y la filantropía es enorme, y conocer los beneficios de cada enfoque resulta útil en este proceso. Las inversiones en general están evolucionando para reflejar el interés de los inversores en la sociedad y el medio ambiente, ofreciendo así cada vez más oportunidades para que las personas alineen su capital con sus objetivos.

En la inversión sostenible al nivel más alto hay tres enfoques amplios que pueden implementarse de forma independiente o paralela:

1. Exclusión: Excluir empresas o sectores de las carteras cuando no estén alineados con los valores que usted apoya.

2. Integración: Integrar factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en los procesos de inversión tradicionales para mejorar el perfil de riesgo/rentabilidad de la cartera.

3. Inversión de impacto: Invertir con la intención de generar un impacto medioambiental y social medible junto con una rentabilidad financiera. (Ver el estudio de caso «Fondo de capital inversión para fundadoras».)

La inversión sostenible no es una solución o estrategia de inversión específica. Es una filosofía de inversión y, como tal, puede implementarse en todas las clases de activos y en casi todos los tipos de instrumentos financieros, desde las acciones o los bonos hasta los mercados privados. Cada clase de activo sostenible aporta un beneficio de sostenibilidad diferente. Por ejemplo, la inversión en líderes en ESG o en empresas que son mejores que sus competidores en la gestión de riesgos y oportunidades ESG indica que el comportamiento empresarial responsable es importante para usted y también puede mejorar el perfil de rentabilidad ajustada al riesgo de su cartera (ver el recuadro de «Líderes en ESG» y la publicación de CIO «*Education primer: ESG leaders*»). En cambio, las inversiones en bonos verdes pueden proporcionar exposición a deuda que se utiliza para financiar proyectos medioambientales concretos para empresas, ayuntamientos o gobiernos, a la vez que aporta características defensivas a una cartera en periodos de caídas en los mercados (nuestro informe «*Shades of green bonds: questions and answers*» ofrece más detalles sobre este enfoque de inversión).

Para aquellos inversores que quieren utilizar su capital de inversión para impulsar cambios positivos, la inversión de impacto es el más intencional de los enfoques de inversión sostenible. Cuando se trata de la inversión de impacto, siempre hay una intención u objetivo específico y los resultados que produce el despliegue de capital deben medirse. Por ejemplo, invertir en una zona de oportunidad a través de un fondo de oportunidad cualificado de impacto puede abordar específicamente el desarrollo económico a nivel local mediante una mayor cantidad de viviendas asequibles y la inversión en empresas locales de una comunidad con escasez de servicios o recursos (ver el recuadro de «Zonas de oportunidad» y el informe de CIO «*Opportunity zones: Great potential, potential challenges*»).

Aunque hay una variedad de soluciones de inversión disponibles (p. ej., fondos de inversión colectiva, bonos, etc.), las estructuras de vehículos de inversión privada pueden ser excelentes elecciones para la inversión de impacto. Este conjunto de soluciones



Líderes en ESG: centrados en problemas que importan

Los líderes en ESG emplean un enfoque hacia la inversión en renta variable que da prioridad a empresas que se considera gestionan sus riesgos y oportunidades ESG mejor que sus competidoras. Estas compañías tienen una huella medioambiental más reducida (o en proceso de mejora) y a menudo presentan una trayectoria mejor respecto a problemas sociales cuando se comparan con sus rivales. Este enfoque indica a las empresas que un buen rendimiento en cuestiones ESG es importante para los inversores, pero no genera un impacto duradero y mensurable, dada la naturaleza del mantenimiento de posiciones en renta variable en mercados públicos.

¿Qué significa eso en términos de rentabilidad de las inversiones? Una sólida evidencia empírica a lo largo de 40 años sugiere que invertir en líderes en ESG tiene un efecto positivo o, en el peor de los casos, neutral en las rentabilidades, con un menor potencial de riesgo de pérdidas. Seleccionar empresas que son las mejores de su clase en gestionar sus problemas ESG ayuda a los inversores a mitigar riesgos potenciales en sus carteras.



El fondo de capital riesgo para fundadoras

Rethink Impact es un fondo de capital riesgo que invierte únicamente en **start-up** fundadas por mujeres que emplean la tecnología para resolver los mayores problemas mundiales. El fondo se propone cerrar la brecha de financiación que existe actualmente en las **start-up** fundadas por mujeres. El fondo ayuda a abordar la brecha de género en el acceso al capital de inversión, pero también es una estrategia de impacto porque busca impulsar un cambio intencional y mensurable en cuatro sectores que proporcionan importantes oportunidades de causar impacto: la salud, el empoderamiento económico, la sostenibilidad y la educación.

Los clientes de UBS han realizado una significativa aportación a las dos iniciativas de recaudación de fondos de Rethink Impact. Las rentabilidades objetivo del fondo son comparables a las de sus equivalentes en la clase de activo, dado el notable mercado accesible, la brecha de financiación y el énfasis específico en sectores que tienen un viento de cola respecto al crecimiento estructural.

incluye capital riesgo, private equity, inversiones directas, deuda privada, activos inmobiliarios y fondos de infraestructuras, que ofrecen el espectro completo de perfiles de riesgo/rentabilidad, desde uno alto a uno moderado. A menudo, estos fondos tienen temas específicos, como el capital riesgo que invierte en tecnologías o empresas de energías limpias. Para obtener más información, consulte el documento de CIO [«Sustainable investing portfolios: Investing for returns and for good»](#).

dirigidas por minorías y mujeres (ver el estudio de caso «Fondo de capital riesgo para fundadoras»).

Creemos que es posible crear una cartera 100% sostenible y totalmente diversificada compuesta de elementos básicos con beneficios de sostenibilidad específicos que pueden articularse y demostrarse. Ver en la figura 4 una ilustración de nuestra asignación estratégica de activos 100% sostenible.



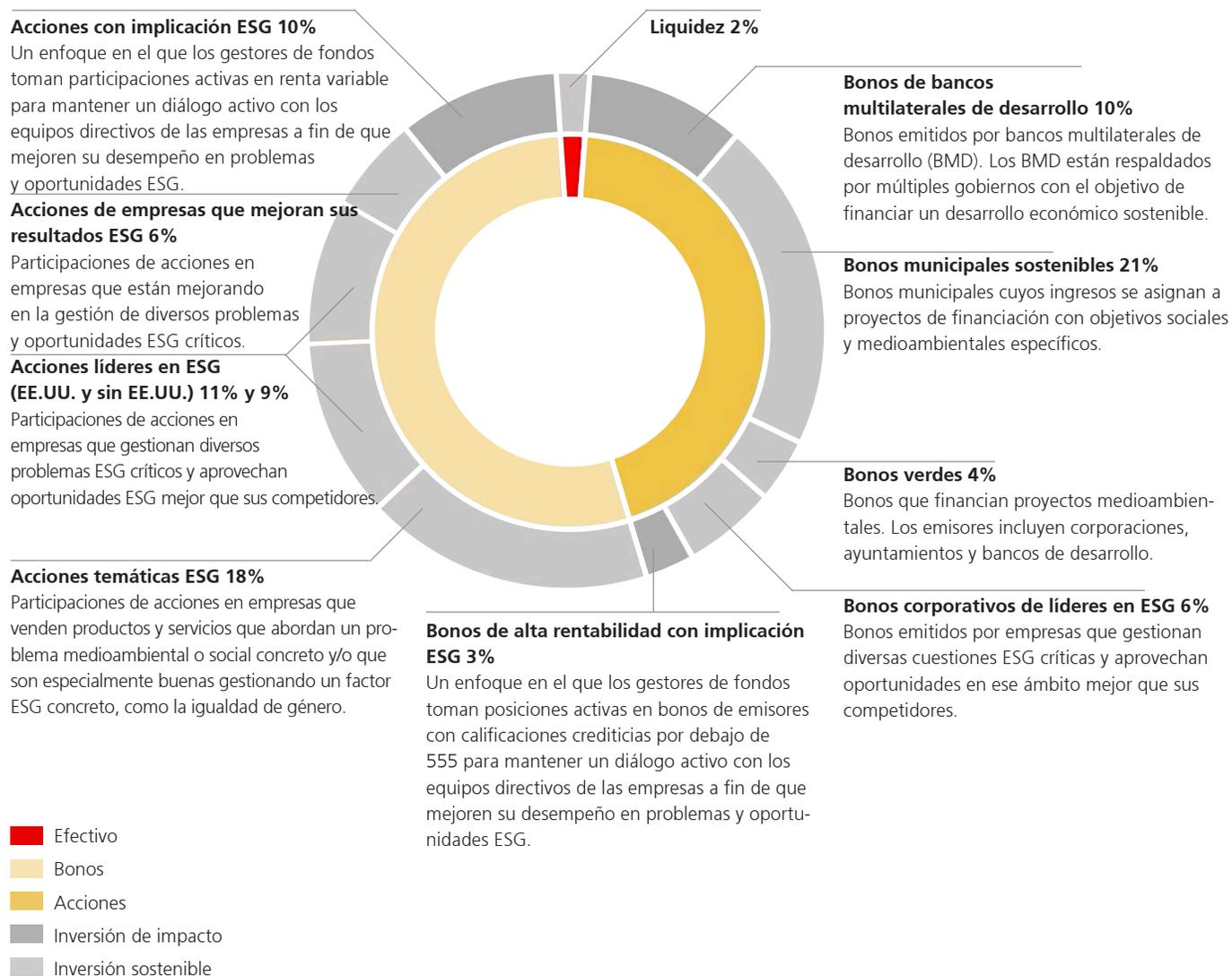
Zonas de oportunidad

Las zonas de oportunidad (OZ, por sus siglas en inglés) son áreas de censo con dificultades económicas donde las inversiones privadas pueden recibir un trato fiscal preferente si cumplen unos criterios específicos, como lo estableció la Ley de empleo y recortes fiscales de diciembre de 2017 de Estados Unidos. Esta legislación permite a los inversores traspasar impuestos sobre plusvalías elegibles a vehículos de inversión de zonas de oportunidad cualificadas (QOZ, por sus siglas en inglés) para acceder a importantes ventajas fiscales.

Las OZ representan aproximadamente un 12% de todas las áreas de censo estadounidenses y cubren a casi 35 millones de personas (alrededor del doble de la población de Nueva York). De media, estas áreas geográficas experimentan una tasa de pobreza que duplica la del país y unas menores tasas educativas y de propiedad de viviendas.

Una QOZ de impacto tiene el potencial de aportar capital muy necesario para incrementar y revitalizar el suministro de viviendas asequibles en una comunidad, elevando a la vez las oportunidades económicas. No obstante, para el promotor de una QOZ es crucial definir claramente y formalizar el impacto social y económico deseado de la inversión. Ha de ser transparente y adoptar un compromiso con la evaluación de indicadores tales como el número de puestos de trabajo con salarios dignos que se crearán; el número de unidades de vivienda asequible que se pondrá a disposición de las personas; o los mejores niveles educativos que se lograrán en la comunidad como resultado directo o indirecto de esta inversión.

Figura 4. Asignación estratégica de activos objetivo para una cartera sostenible



Las personas también tienen una amplia selección dentro del ámbito de la filantropía, ya sea a través de modalidades más tradicionales como las donaciones y la concesión de subvenciones o mediante formas más cambiantes de filantropía estratégica, incluida la financiación social.

Por ejemplo, algunos desafíos se abordan de manera óptima con subvenciones filantrópicas exclusivamente. Una de las principales razones es que incluso a escala algunos de los problemas sociales más apremiantes podrían no ofrecer una rentabilidad de inversión o comercial o no ser adecuados para que los solucionen los participantes del mercado. Sin embargo, otros tipos de desafíos sociales o medioambientales son más apropiados para que la inversión comercial aliente el cambio sistémico indicando al mercado que la sostenibilidad es importante para los inversores. Finalmente, algunos

problemas son ideales para la inversión de capital privado, que posibilitaría soluciones a escala. La financiación social ayuda a cerrar la brecha entre la filantropía tradicional y la inversión de impacto y busca ofrecer dos vías de ampliación de soluciones: atrayendo financiación pública/de donantes o capital más comercial, eliminando así el riesgo de la innovación para hacerla viable comercialmente para una inversión privada.

El modelo de inversión filantrópica predominante no incluye una expectativa de rentabilidad financiera. No obstante, hay una nueva escuela de pensamiento que permite que un subconjunto de inversiones filantrópicas logre causar impacto mediante marcos de medición del rendimiento, a la vez que se recibe una rentabilidad financiera por alcanzar o superar los objetivos de rendimiento. Estos innovadores vehículos de financiación no sustituirán a la filantropía tradicional (ni deben hacerlo), pero sí proporcionan



**UBS Optimus Foundation:
una colaboración con clientes única**

UBS Optimus Foundation es única en la industria financiera como organización filantrópica global dedicada a mejorar las vidas de los niños más vulnerables en colaboración con clientes de UBS. La fundación crea y utiliza innovadores mecanismos y vehículos financieros para medir resultados y lograr impacto, siempre con la vista puesta en salvar vidas, mejorar los medios de subsistencia y romper ciclos de pobreza, violencia y grandes desigualdades. Goza de reconocimiento internacional como líder intelectual en desplegar financiación privada para lograr impacto social. Por encima de todo, UBS Optimus Foundation busca abordar las causas fundamentales de los problemas sociales mediante filantropía basada en resultados.

El éxito de Optimus se pone de relieve en su innovador trabajo en filantropía estratégica pionera y especialmente en formas de financiación social y financiación combinada. (Ver el cuadro de «¿Qué son la financiación social y la financiación combinada?» y el estudio de caso de «Una iniciativa conjunta proporciona agua potable a escolares de Uganda»).



Una iniciativa conjunta proporciona agua potable a escolares de Uganda

En los colegios de Uganda el acceso a agua potable es un problema crítico. Aproximadamente 440 niños mueren cada semana debido a enfermedades relacionadas con el consumo de agua en el país, y en torno al 40% de las mismas se contraen en los colegios. El vehículo Social Success Note de Impact Water Uganda, lanzado en 2018, es una innovadora táctica de financiación por resultados que hace posible que la empresa social Impact Water recaude capital operativo para proporcionar sistemas de purificación de agua a los colegios del país, aunque no puede pagar rentabilidades financieras atractivas.

UBS Optimus Foundation concedió a Impact Water un préstamo de capital operativo de 500.000 USD para que pudiera ofrecer a 1,4 millones de niños agua potable durante un periodo de cinco años. Si se alcanza este objetivo, la Fundación Rockefeller, un financiador filantrópico, realizará un pago por resultados de 220.000 USD dividido entre el inversor (UBS Optimus Foundation) y la empresa social (Impact Water). Esta estructura incentiva a Impact Water a lograr un mayor impacto social mensurable, a la vez que aprovecha el impacto del capital de la Fundación Rockefeller.

un interesante e innovador marco para la rendición de cuentas y para lograr resultados vinculados a incentivos mediante modelos de pago por resultados.

La filantropía privada está adoptando un papel cada vez más prominente como proveedor de capital riesgo o capital inicial. Puesto que es efectivamente una donación, el capital filantrópico puede asumir la primera pérdida que hace financiable un proyecto para aquellos inversores o prestatarios que requieren una rentabilidad en ciertos modelos de financiación combinada o puede ofrecer oportunidades futuras para que los filántropos financien proyectos con resultados fructíferos. El capital filantrópico también puede testar modelos nuevos en

áreas como la educación o la salud, probando así modelos de éxito merecedores de financiación adicional (ver el estudio de caso «Last Mile Health: llevando la atención sanitaria a comunidades remotas de África»). En algunos casos, el capital filantrópico podría utilizarse incluso para reducir pérdidas en programas que demuestren no arrojar resultados mensurables o fructíferos. Para dejarlo claro, la mayor parte de la filantropía no genera rentabilidades financieras (de hecho, no está estructurada para hacerlo), pero el énfasis en el éxito y en el impacto mensurable puede ser increíblemente atractivo, ya que incrementa la probabilidad de lograr rentabilidad social sobre la inversión. Además, solucionar algunos de los problemas sociales y medioambientales más acuciantes



¿Qué son la financiación social y la financiación combinada?

La financiación social es un término amplio utilizado para describir financiación filantrópica o al desarrollo que se propone, en primer lugar, causar un impacto y, en segundo lugar, ofrecer la posibilidad de pagar una rentabilidad filantrópica sobre el capital riesgo del inversor si se alcanzan los objetivos de resultados. Algunos ejemplos son los bonos de impacto y los préstamos para causar impacto, que incentivan a los operadores de los proyectos a alcanzar los resultados haciendo los pagos solo si se logran los objetivos. Estos ejemplos están concebidos para ser más eficaces que las subvenciones directas y son adecuados para clientes cuya prioridad es causar un impacto, reconociendo que el perfil de riesgo de la financiación social difiere del de una inversión normal.

Dentro de la financiación social, la financiación combinada es un concepto emergente y nuevo. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) la define como «el uso estratégico de la financiación al desarrollo para la movilización de financiación comercial con miras al desarrollo económico en los países en desarrollo». En otras palabras, la financiación combinada es una conjunción de capital de desarrollo y capital comercial. Habitualmente, el capital de desarrollo o filantrópico mejora el perfil de riesgo-rentabilidad de un proyecto para inversores comerciales, como los bancos o los inversores institucionales.



Last Mile Health: llevando la atención sanitaria a comunidades remotas de África

En marzo de 2014, cuando el ébola estalló en Liberia, Last Mile Health se vio en la necesidad de expandir sus actividades rápidamente. Una organización de atención sanitaria pionera y de base comunitaria que se dedica a llevar la atención médica a partes remotas de Liberia necesitaba ampliar su alcance en un país que estaba notificando entre 300 y 400 casos nuevos a la semana. Los fondos aportados por clientes de UBS ayudaron a formar y emplear a más de 1.300 sanitarios de las comunidades, a prestar apoyo a 38 instalaciones sanitarias, a informar a las personas sobre cómo responder al brote y contenerlo y a distribuir equipos de protección personal esenciales.

En enero de 2016, la Organización Mundial de la Salud declaró a Liberia libre de ébola. Sin embargo, UBS Optimus Foundation y el equipo de Asesoramiento en Filantropía de UBS continuaron colaborando con Last Mile Health.

Los sanitarios profesionales de la organización están camino de llegar a 1,2 millones de liberianos que habitan en comunidades remotas para 2021 y su fundador cree que si su modelo se ampliara aún más, podrían salvarse tres millones de vidas al año tan solo en el África subsahariana.

puramente mediante la filantropía sin duda puede tener beneficios socioeconómicos en otras áreas.

En el ámbito de la filantropía estratégica están surgiendo formas de financiación social como los bonos de impacto en el desarrollo (DIB) como estructuras de financiación multiparte que incluyen a inversores filantrópicos, proveedores de servicios directos, evaluadores externos, pagadores por resultados y organizaciones multinacionales (ver el estudio de caso «El primer bono de impacto en el desarrollo para educación»). Los DIB están más estrechamente alineados con los bonos de impacto social (SIB), a diferencia de otros tipos de bonos de inversión. En la mayoría de los casos su tamaño es notablemente menor que el de los SIB e incluso pueden concebirse como SIB piloto. Si estos modelos de pago por resultados tienen éxito, albergan el potencial de

convertirse en SIB a mayor escala. Otra distinción es que el pagador de resultados en una estructura de SIB siempre es una entidad gubernamental, mientras que en una estructura de DIB el pagador por resultados podría ser una entidad pública, pero también podría ser una fundación, un filántropo privado, una empresa privada o una combinación de varios financiadores. Los DIB pueden estructurarse para pagar a los inversores benéficos (pueden concebirse como proveedores de capital riesgo) una rentabilidad filantrópica basada en los resultados conseguidos, que entonces puede reciclarse e invertirse en nuevas oportunidades filantrópicas. Por ejemplo, un DIB que busque mejoras académicas pagará una rentabilidad filantrópica si los objetivos de aprendizaje se cumplen o se superan. Los DIB son enfoques pioneros en pago por resultados que ayudan a atraer más capital a estos proyectos (ver los estudios



¿Qué son los bonos de impacto en el desarrollo (DIB) y los bonos de impacto social (SIB), y en qué se diferencian de las estrategias de renta fija de inversión sostenible?

Bono de impacto en el desarrollo (DIB): Contrato basado en resultados que incorpora el uso de financiación procedente de inversores para cubrir el capital inicial para que un proveedor de servicios realice una intervención. Los pagadores por resultados reembolsan a los inversores si el proveedor de servicios ejecuta los resultados. Los bonos de impacto en el desarrollo (DIB) también se denominan Contratos de impacto. (Fuente: «[In good company: Aligning stakeholder interest for development with social finance](#)», UBS Optimus Foundation, enero 2021.)

Bono de impacto social (SIB): Un innovador mecanismo de financiación en el que gobiernos o comisarios celebran acuerdos con proveedores de servicios sociales, como empresas sociales u organizaciones sin ánimo de lucro, y los inversores pagan por la obtención de los resultados sociales predefinidos. (Fuente: OCDE)

Las estructuras de DIB y de SIB son modalidades de financiación social diseñadas para aportar capital con el fin de financiar intervenciones filantrópicas y sociales que sean estratégicas y escalables. Son distintas de los bonos verdes y de los bonos sociales y de sostenibilidad (GSS), que son emitidos por participantes del mercado para financiar objetivos GSS a la vez que se proporcionan rentabilidades de mercado a los inversores.



El primer bono del mundo de impacto en el desarrollo para educación

En el estado indio de Rajastán la innovación financiera ha mejorado la educación de más de 7.000 niñas en 166 colegios de 140 pueblos, demostrando a la vez la efectividad de los bonos de impacto. A lo largo de un periodo de tres años que finalizó en 2018 el bono de impacto en el desarrollo Educate Girls impulsó la matriculación de niñas en los colegios y su aprendizaje. Este mecanismo introdujo una serie de innovaciones, incluido un mejor plan de estudios centrado en los niños y un cambio de mentalidad que da prioridad a la integración de las niñas en el sistema educativo.

El DIB se basó en un liderazgo fuerte: Educate Girls fue la ONG que llevó a cabo el programa, UBS Optimus Foundation proporcionó el capital riesgo inicial y The Children's Investment Fund Foundation pagó por los resultados una vez se alcanzaron los objetivos del programa, pago que incluyó un bonus a Educate Girls por superar las metas acordadas.

Tras este primer éxito, en 2018 se lanzó el DIB Quality Education India para mejorar la alfabetización y las habilidades numéricas de 300.000 niños. En la actualidad es el mayor DIB del mundo para educación.

de casos «Reduciendo las tasas de mortalidad de madres y recién nacidos en Rajastán» y «El primer bono de impacto en el desarrollo para educación»).

Dentro del ámbito de la filantropía, tanto la filantropía estratégica como el emergente campo de la financiación social se centran cada vez más en resultados más que simplemente en inputs o productos intermedios. De hecho, tanto la donación benéfica como los modelos innovadores de financiación combinada pueden estructurarse en torno a un impacto específico y mensurable. En el área de los DIB, es posible incluso obtener rentabilidades tanto

filantrópicas como de inversión basadas en resultados fructíferos (ver «[In good company: Aligning stakeholder interest for development with social finance](#)», UBS Optimus Foundation, 2021).

Además, dentro de ciertos modelos innovadores de financiación combinada, el capital filantrópico puede incluso desplegarse como el primer «tramo» en un marco de capital riesgo, haciendo posible atraer mayores cantidades de capital de inversión adicional que demande unos niveles de rentabilidad competitivos en términos de mercado.



Respaldar los bonos de bancos multilaterales de desarrollo

Desde la creación del Banco Mundial al término de la Segunda Guerra Mundial, los bancos multilaterales de desarrollo (BMD) han emitido bonos para financiar sus actividades, que incluyen el apoyo a las infraestructuras de transporte y otros proyectos de desarrollo económico y social, habitualmente en países en desarrollo. Los BMD juegan un papel decisivo en proporcionar capital donde más se necesita, con un particular énfasis en la reducción de la pobreza y el crecimiento de las rentas. Estas instituciones suelen orientarse a desplegar capital donde no habría estado disponible de otro modo, haciendo posible el impacto. Los bonos de BMD proporcionan a los inversores exposición a bonos de alta calidad comparables a los bonos del Tesoro estadounidense en perfil de riesgo crediticio. Los BMD están respaldados por gobiernos soberanos, incluidos los países del G7, y suelen tener calificaciones de AAA. Hasta la fecha ninguno ha incurrido en el impago de su deuda.

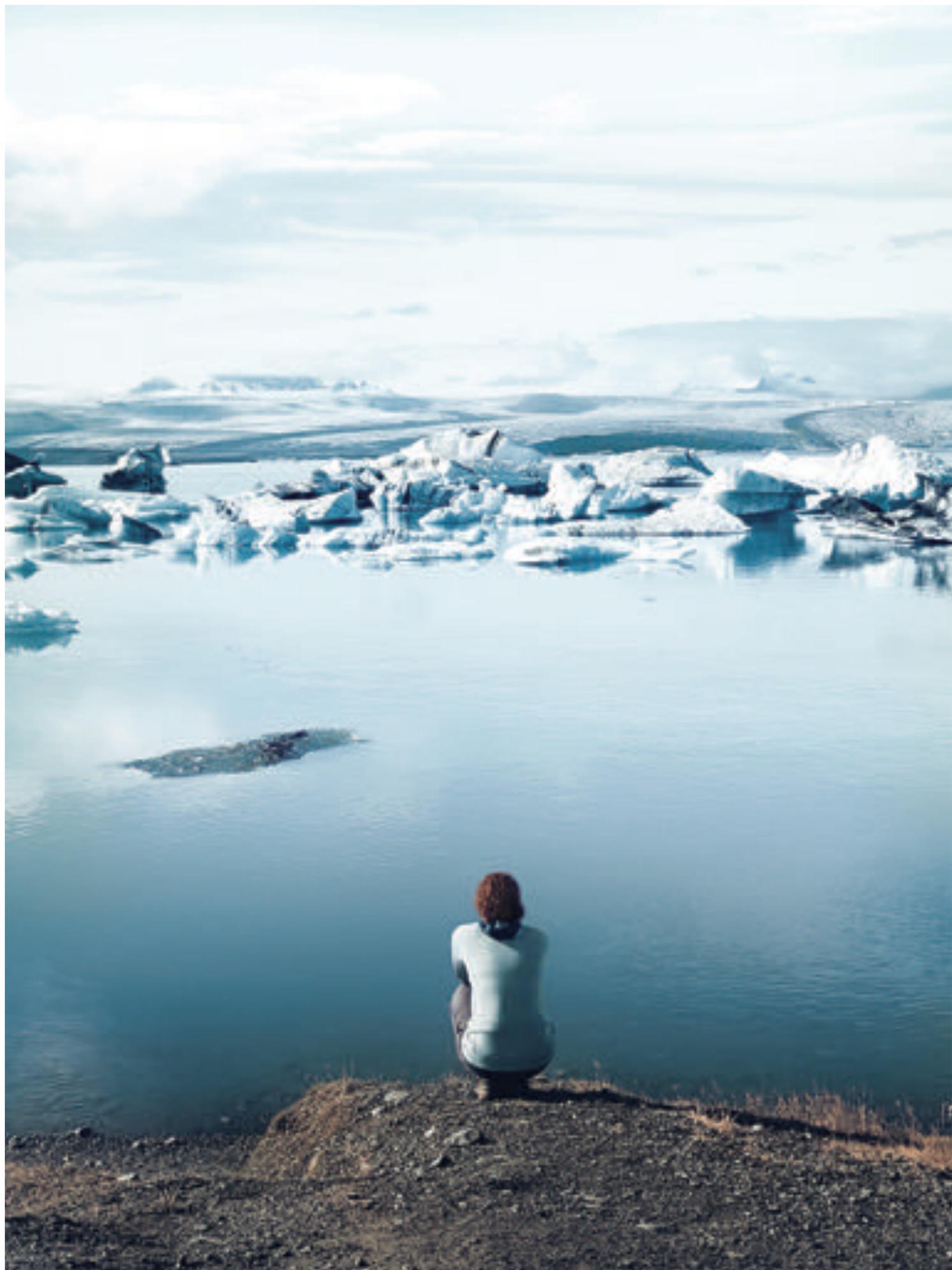


Reduciendo las tasas de mortalidad de madres y recién nacidos en Rajastán

Rajastán tiene una de las tasas más altas de mortalidad en madres y recién nacidos de la India: mueren 244 madres por cada 100.000 nacimientos y fallecen 47 bebés por cada 1.000 nacimientos. Lanzado en 2018, el bono de impacto en el desarrollo Maternal and Newborn Health —conocido como el bono «Utkrisht», tomado del término hindi para designar la excelencia— está apoyando las medidas del gobierno para reducir estas muertes, mejorando el acceso a los cuidados y la calidad de los mismos en hasta 440 centros sanitarios privados en Rajastán.

UBS Optimus Foundation proporcionó el capital inicial para que pudiera comenzarse el trabajo de mejora de estos centros sanitarios privados.

Las intervenciones resultantes deberían llegar a 600.000 embarazadas con una mejor atención durante el parto y salvar hasta 10.000 vidas de madres y recién nacidos en el curso de cinco años. La financiación por resultados proporcionada depende de que se alcance un conjunto de objetivos evaluados de forma independiente.



Observaciones finales

En un momento en que la financiación para desafíos medioambientales y sociales es a la vez insuficiente y urgente, la variedad de formas en que el capital puede desplegarse para abordar estas necesidades está creciendo con rapidez. Ahora existen muchas más opciones que simplemente proporcionar capital de subvención filantrópica o excluir empresas de sectores como el juego o las bebidas alcohólicas de las carteras de inversión. Existen soluciones nuevas y emergentes que le permiten adoptar una visión más estratégica con su filantropía o de construir carteras de inversión sostenible sin sacrificar rentabilidades de mercado.

En UBS estamos a la vanguardia del desarrollo de estas nuevas sendas para causar impacto. Hemos priorizado este ámbito como un área de crecimiento de nuestro negocio y estamos desarrollando innovadores mecanismos para que usted logre sus objetivos filantrópicos y de impacto. Además, somos una de las organizaciones de todo el mundo que se han propuesto desarrollar colectivamente marcos y soluciones para atraer más capital destinado a solucionar problemas medioambientales y sociales a escala.

Utilizando la filantropía como capital riesgo o inicial, UBS Optimus Foundation está siendo pionera en nuevos vehículos estratégicos filantrópicos y de financiación social, incluidos los modelos de pago por resultados. En el ámbito de la inversión sostenible también estamos a la vanguardia del desarrollo de enfoques innovadores, incluyendo la formulación participativa de las convenciones que subyacen a la inversión de impacto y el diseño de la primera asignación estratégica de activos 100% sostenible basada en componentes básicos sostenibles. Empleando estos componentes básicos, tenemos la flexibilidad de ofrecer inversiones personalizadas tanto para sus objetivos de riesgo/rentabilidad como alineadas con metas para causar impacto. UBS es la primera gran firma mundial de gestión de patrimonios que está haciendo de la inversión sostenible su solución preferida para los clientes que desean invertir a nivel global, subrayando con ello nuestro compromiso con la inversión sostenible y nuestra confianza en ella.

Esperamos que este documento le sirva como guía para alinear sus estrategias de inversión y filantrópicas. Y sea cual sea la forma en que decida buscar cómo causar impacto, estamos aquí para ayudarle.

Biografías de los colaboradores

Amantia Muhedini

Estratega de Inversión Sostenible
UBS Global Wealth Management
(212) 713-6203
amantia.muhedini@ubs.com

Amantia Muhedini es una Estratega de Inversión Sostenible (IS) de la Chief Investment Office de Global Wealth Management. Antes de incorporarse a UBS, Amantia era miembro del equipo de inversión sostenible del área de Inversión de Impacto de Morgan Stanley y se centraba en la medición del impacto y el desarrollo de productos. Asimismo, trabajó en Working Capital—the Supply Chain Innovation Fund, realizando diligencia debida comercial y de impacto de inversiones potenciales.

Anteriormente, Amantia fue asociada de inversiones de la división de Humanity United del Grupo Omidyar, donde abordaba la cuestión del trabajo forzado en las cadenas de suministro empresariales globales. También es miembro del consejo de gobierno de United World Colleges International (UWC), una organización educativa global, y fue miembro fundadora del consejo y directora ejecutiva en funciones de UWC Albania, una ONG de educación con sede en Albania.

Amantia tiene es graduada por la Universidad de Princeton y cuenta con un máster de Administración Pública de la Escuela de Asuntos Públicos e Internacionales de la Universidad de Columbia.

Nicole T. Sebastian, CAP®

Directora Ejecutiva, Estratega Sénior
Servicios de Asesoramiento a Familias y Filantropía para América
Family Office Solutions Group
(212) 713-2140
nicole.sebastian@ubs.com

En enero de 2019, Nicole se incorporó al recién formado Family Office Solutions Group (FOSG) en el seno de UBS en calidad de Estratega Sénior representando a Servicios de Asesoramiento a Familias y Filantropía para América. Nicole trabaja en estrecha colaboración con Asesores de Gestión Patrimonial Privada, donde FOSG ofrece servicios completos y especializados a clientes de patrimonios netos muy altos. En esta función, Nicole trabaja con familias para comprender los valores y la intención filantrópica en el contexto del patrimonio familiar. Presta asesoramiento sobre educación patrimonial familiar, comunicación y toma de decisiones, transferencias de patrimonio multigeneracionales y gobierno familiar así como sobre vehículos de beneficencia y la construcción y mejora de legados filantrópicos. También ayuda a los clientes a ser estratégicos y causar impacto con sus donaciones filantrópicas.

Nicole se incorporó a UBS en 2014 para establecer y dirigir la presencia de UBS Optimus Foundation en Estados Unidos, una red global que apoya programas centrados en el potencial de estos de realizar transformaciones y ser ampliables y sostenibles en las áreas de la salud, la educación y la protección de los niños. Bajo su liderazgo, la plataforma de la fundación se puso a disposición de todos los clientes y empleados de UBS Financial Services Inc. y esta oferta actualmente sirve como un verdadero elemento diferenciador y constituye un componente básico para presentar a nuestra firma y ofrecer nuestros servicios. Nicole tiene más de dos décadas de experiencia

en los sectores de las ONG, filantrópico y corporativo y aporta abundantes conocimientos en la gestión de ONG, gobierno corporativo y de ONG, recaudación de fondos, evaluación del rendimiento, servicios de asesoramiento sobre liderazgo y análisis de políticas.

Anteriormente, Nicole ocupó diferentes puestos en Heidrick & Struggles, Robin Hood Foundation, VCG Governance Matters, la Cámara de Comercio Franco-Americana, Saint-Gobain Desjonquères, UNICEF y UNDP. Ha trabajado como profesora adjunta en la Universidad de Columbia, impartiendo un curso de Gestión Estratégica a graduados, y actualmente es profesora adjunta y asesora en el Programa del Consejo de Stern de la Universidad de Nueva York, una clase experiencial de un año de duración que se ofrece a los candidatos al segundo año de MBA.

Nicole cursó un máster en administración pública en la Universidad de Columbia y obtuvo un grado en SUNY Geneseo. Es una de las fundadoras del Comité de Jóvenes Profesionales de Susan G. Komen for the Cure y anteriormente fue miembro del consejo del Círculo de Mujeres Ejecutivas de Nueva York (WECNY). Nicole posee las licencias de Serie 7 y 63 de intermediación bursátil y es asesora en filantropía colegiada (CAP®).

Andrew Lee

Director de Inversión Sostenible y de impacto
UBS Global Wealth Management,
Chief Investment Office
(212) 821-6167
andrew.lee@ubs.com

Andrew se incorporó a la Chief Investment Office de Global Wealth Management de UBS en julio de 2012 y es Director de Inversión Sostenible y de Impacto. Él y su equipo apoyan a clientes en todo el mundo con asesoramiento, estrategia y liderazgo intelectual en la incorporación de consideraciones de sostenibilidad en las inversiones. Andrew también supervisa al equipo de inversión temática para América. Antes de su función actual, era Subdirector Global del grupo de Inversión de Personas con Patrimonios muy Altos/Alternativa/Sostenible y de impacto de CIO, con responsabilidad específica sobre los equipos de inversión de impacto y de mercados privados. Participa frecuentemente en conferencias del sector como ponente y ha sido citado en diversas publicaciones, incluidas *Barron's*, *Bloomberg*, *Reuters*, *The New York Times* y *The Wall Street Journal*. Andrew ocupa el cargo de Director Gerente y trabaja en Nueva York.

Antes de incorporarse a UBS, Andrew era Director Gerente responsable de la supervisión de las inversiones de una family office privada con sede en Nueva York. En esta función se encargaba de gestionar la asignación de activos, el desarrollo de temas, la diligencia debida y la ejecución de todas las inversiones directas e indirectas de los vehículos de inversión de la familia. Anteriormente, Andrew formó parte del equipo de un hedge fund de renta variable largo/corto en Deutsche Asset Management. En una etapa previa trabajó en los grupos de banca generalista (fusiones y adquisiciones, M&A) y de renta variable inmobiliaria privada de Lazard.

Andrew tiene un MBA por la Wharton School y es graduado por el Harvard College.

Esta presentación tiene fines meramente informativos y educativos y no debe utilizarse como asesoramiento de inversiones ni como base para tomar ninguna decisión de inversión. Los puntos de vista y opiniones expresados podrían no ser los de UBS Financial Services Inc. UBS Financial Services Inc. no verifica ni garantiza la exactitud o integridad de la información presentada.

Ni UBS Financial Services Inc. ni sus empleados (incluidos sus Asesores financieros) prestan asesoramiento fiscal o jurídico. Debe consultar a su asesor jurídico y/o su contable o asesor fiscal con relación a las consecuencias legales o tributarias de una sugerencia, estrategia o inversión particular, incluida cualquier estrategia de planificación patrimonial, antes de invertir.

Como firma que presta servicios de gestión patrimonial a clientes, UBS Financial Services Inc. ofrece servicios de asesoramiento de inversiones en calidad de asesor de inversiones registrado en la SEC y servicios de intermediación en los mercados en calidad de bróker-operador registrado en la SEC. Los servicios de asesoramiento de inversiones y los servicios de intermediación están separados y son distintos, difieren de forma sustancial y se rigen por leyes y disposiciones diferentes. Es importante que los clientes comprendan las formas en las que llevamos a cabo nuestro negocio y que lean detenidamente los contratos y la información importante que les facilitamos sobre los productos y los servicios que ofrecemos. A un reducido número de nuestros asesores financieros no se les permite ofrecerle servicios de asesoramiento y solo pueden trabajar con usted directamente como representantes del bróker-operador UBS. Su asesor financiero le informará si este es el caso y, si desea obtener servicios de asesoramiento, le complacerá remitirle a otro asesor financiero que pueda ayudarle. En nuestros contratos y en la información facilitada se indicará si nosotros o nuestros asesores financieros actuamos en calidad de asesores de inversiones o de brókeres-operadores. Para obtener más información, revise el documento PDF en ubs.com/relationshipsummary.

© UBS 2021. Todos los derechos reservados. UBS Financial Services Inc. es una filial de UBS AG. Miembro de FINRA/SIPC. Exp.: 30/9/22; IS2104794

