



Crédito: PixelCatchers



*Las finanzas inclusivas,*  
un canal esencial para que  
el financiamiento sostenible  
genere impacto

# *Las finanzas inclusivas,* un canal esencial para que el financiamiento sostenible genere impacto



**Desde hace 30 años, la labor de desarrollo de ADA en África, América Latina y Asia se centra en mejorar las condiciones de vida de las poblaciones vulnerables gracias al uso de servicios financieros que satisfagan sus necesidades.**

Si bien ADA se centró en un inicio en apoyar a las instituciones microfinancieras para lograr su objetivo, hoy en día busca contribuir de manera más amplia al desarrollo de las finanzas inclusivas en un entorno de rápidos cambios en todo el sector financiero.

Por un lado, los proyectos de microcrédito que hace unas décadas manejaban las ONG —dedicadas principalmente a grupos de mujeres— abrieron paso a diversas instituciones financieras, profesionales y autónomas, capaces de atender a muchos segmentos del mercado local, desde los pequeños agricultores de las zonas rurales hasta las pequeñas y medianas empresas de las zonas urbanas.

Por otro lado, en una época de crisis financieras, cambio climático y crecientes desigualdades socioeconómicas en todo el mundo, hay cada vez más presión para que el sector financiero tradicional evolucione hacia un mayor nivel de responsabilidad y sostenibilidad.

En este contexto, ADA considera que las finanzas inclusivas constituyen un segmento del sector financiero por derecho propio lo que puede ser una herramienta particularmente relevante para la inversión sostenible y la generación de impacto.

Para entenderlo mejor, partamos de la historia y redefinamos los conceptos.





## Los orígenes de las finanzas responsables: exclusión de los impactos negativos

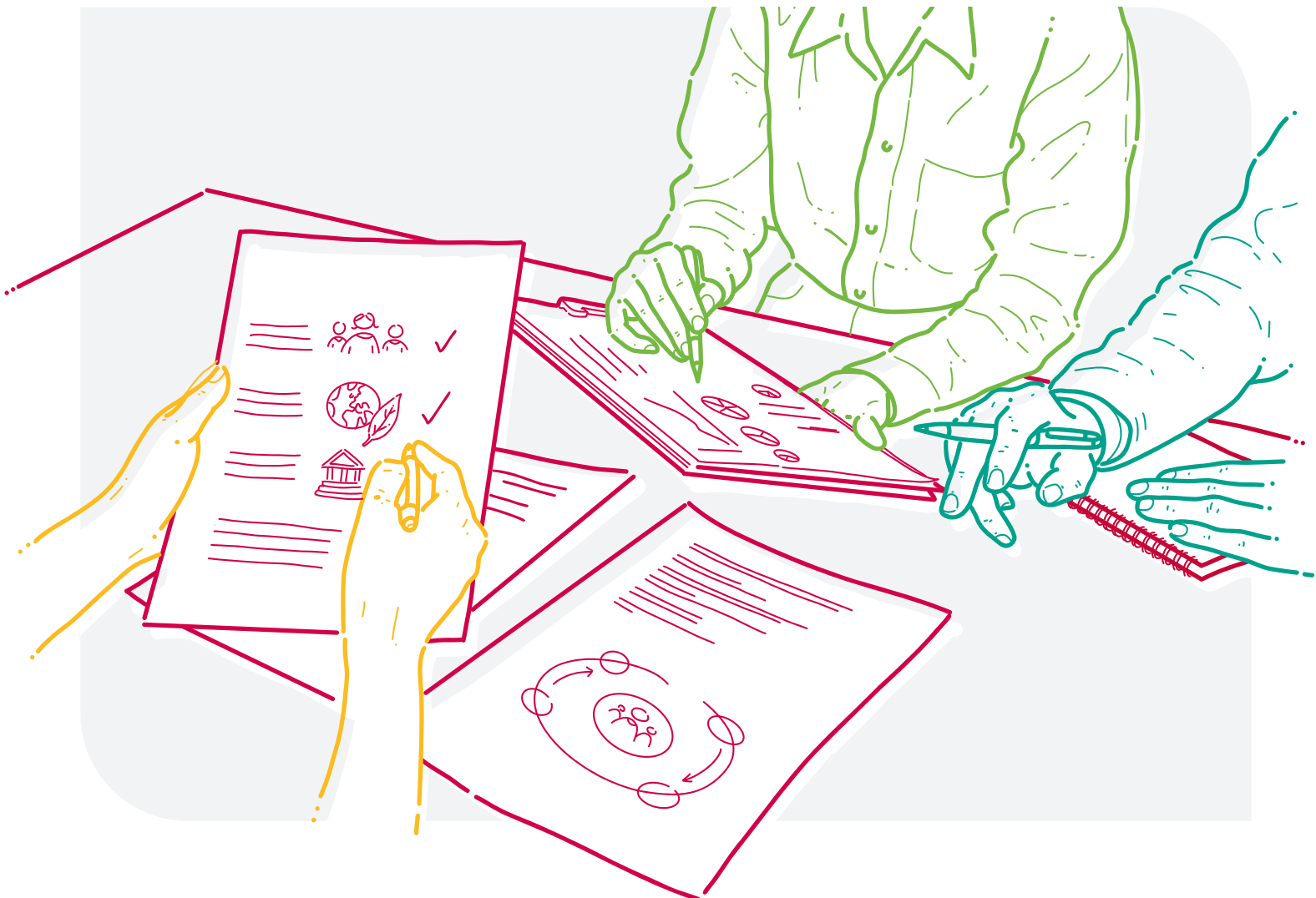
Los orígenes de las finanzas responsables se remontan a varios siglos atrás, cuando algunos movimientos religiosos definieron los principios de la inversión ética consistentes en evitar invertir en sectores moralmente reprobables como el alcohol, el tabaco o el juego. Desde sus comienzos, por lo tanto, las finanzas responsables han consistido en definir criterios de **exclusión**.

Esta tendencia recibió mucho impulso a partir de los años sesenta, cuando los inversionistas, en la era de los movimientos antibelicistas y en favor de los derechos civiles, rechazaban a las empresas relacionadas con la industria armamentística, y desinvertieron masivamente de las empresas que operaban en Sudáfrica como reacción al apartheid.

Varias décadas más tarde, con la creación del índice “Domini 400 Social Index” en 1990, se institucionalizó la práctica a mayor escala. Fue el primer índice bursátil basado en criterios de exclusión relativos a los aspectos ambientales (A), sociales (S) y de gobernanza (G) para las empresas: los famosos **criterios ASG** (ESG, en inglés), que aún no se conocían por ese nombre.

No fue sino hasta la década de los 2000 que la terminología “ESG”, se impuso, con la publicación en 2024 del informe “Who Cares Wins<sup>14</sup>” de la ONU, con el apoyo del sector financiero, que pedía la integración de criterios ESG en las decisiones de inversión, y el lanzamiento por parte de la ONU de los Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés) en 2006 para orientar a los inversionistas en la práctica.

En un principio, la integración de los criterios ESG consistía principalmente en analizar cómo estos factores extrafinancieros podían tener **consecuencias negativas** a nivel financiero, en particular sobre los rendimientos, pero también a nivel no financiero, principalmente en el aspecto social (“personas”) o ambiental (“planeta”).



1 Quien se preocupa gana



## De las finanzas responsables a las finanzas de impacto: buscando un impacto positivo

Sin embargo, surge rápidamente la necesidad de ir más allá de minimizar los riesgos de impacto negativo para aspirar de forma más proactiva a tener **impactos extrafinancieros** positivos. El concepto de finanzas de impacto nació en 2007 en una conferencia de la Fundación Rockefeller, cuando se usó por primera vez, el término “inversión de impacto”, que luego fue retomado y formalizado por la Global Impact Investing Network<sup>2</sup> (GIIN), creada en 2009.

### La GIIN define la inversión de impacto en función de cuatro aspectos:

1



la **intencionalidad** de generar impactos sociales y/o ambientales positivos;

2



el **rendimiento financiero** sobre la inversión (las donaciones o subvenciones no son inversiones de impacto);

3



una **gama de rendimientos de inversión que va desde una tasa inferior a la del mercado, hasta una tasa de mercado ajustada al riesgo;**

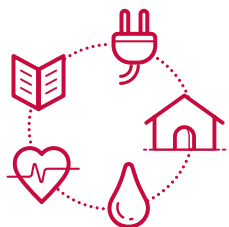
4



la **medición y comunicación del impacto** en aras de la transparencia.

Históricamente, el sector ha utilizado el término “impacto social” para describir el impacto extrafinanciero de una inversión, ya sea sobre las personas, las comunidades o el medio ambiente. Sin embargo, la toma de conciencia mundial sobre la crisis climática y, más recientemente, sobre la crisis de la biodiversidad, han convertido el aspecto ambiental en prioritario. Esta concientización ha contribuido a la aparición y el crecimiento de las **finanzas verdes** (*green finance*), un segmento de las finanzas de impacto cuyo objetivo es generar impactos ambientales positivos. Cuando el objetivo es adaptarse al cambio climático y/o mitigarlo, se habla de **finanzas climáticas**. Cuando el objetivo es preservar la biodiversidad o los ecosistemas terrestres o marinos, puede tratarse de **finanzas de la biodiversidad, de la naturaleza o finanzas azules** (*biodiversity finance, nature finance, blue finance*). En la medida en que todos estos impactos constituyen diferentes tipos de impacto ambiental, son siempre subsegmentos de las finanzas verdes.

El aspecto **social** pasa así a un segundo plano. Sin embargo, históricamente, las finanzas de impacto son sobre todo sociales: una publicación de la GIIN de 2010<sup>3</sup> sobre el potencial de la inversión de impacto como nueva clase de activos, identificaba en aquel momento a las microfinanzas como uno de los sectores de inversión de impacto más desarrollados y con más oportunidades. Uno de los primeros estudios sobre inversión de impacto realizado ese mismo año entre 62 instituciones europeas de financiamiento de impacto<sup>4</sup> confirmó que, efectivamente, las microfinanzas eran el principal tema de la inversión de impacto, con más del 50% de los fondos gestionados dedicados a este sector.



Así, al favorecer el acceso de las poblaciones más desfavorecidas a los servicios financieros (“base de la pirámide”), las microfinanzas buscan reducir las desigualdades socioeconómicas y mejorar las condiciones de vida de estas poblaciones, permitiéndoles llevar a cabo actividades generadoras de ingresos. Invertir en microfinanzas significa, por lo tanto, aspirar a un impacto social positivo.

Además de las microfinanzas, la vivienda asequible, el acceso al agua, a la educación y a la salud son otros sectores identificados en estas publicaciones como segmentos de inversión de impacto social.

<sup>2</sup> Red global de inversión de impacto

<sup>3</sup> JPMorgan Chase & Co., The Rockefeller Foundation and Global Impact Investing Network, Inc, 2010. Inversiones de impacto: *una clase de activos emergente*.

<sup>4</sup> AlphaMundi Group for Impact Financing Luxembourg, 2010, *Impact Finance Survey 2010*.



## Las finanzas sostenibles: un concepto en evolución que ahora incluye las finanzas responsables y las finanzas de impacto

Las diversas crisis que han sacudido el mundo en los últimos años, desde la crisis financiera de 2008 a la crisis climática, pasando por el aumento de las desigualdades socioeconómicas o las tensiones geopolíticas, demuestran que estos últimos acontecimientos no han tenido más que consecuencias marginales. En momentos en que se percibe cada vez más el riesgo de “lavado verde” (Greenwashing) o “lavado de impacto” (Impact washing), la presión sobre el sector financiero sigue siendo considerable, lo que ha llevado a los reguladores a ocuparse del tema. Un ejemplo de esto es el plan de finanzas sostenibles de la Unión Europea como parte de su Green Deal (pacto verde), que comprende una serie de reglamentos que definen lo que la UE considera ahora **finanzas sostenibles**.

**En resumen, la normativa europea, en particular la SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation<sup>5</sup>), define varios niveles de sostenibilidad en materia financiera:**



### “Grey” finance

son los fondos contemplados en el artículo 6 de la normativa, que no declaran objetivos específicos de sostenibilidad, pero deben divulgar la forma en que se tienen en cuenta los riesgos relacionados con la sostenibilidad en las decisiones de inversión; en términos sencillos, se trata de las **finanzas clásicas**, para las que ahora se exige una consideración mínima de los riesgos extrafinancieros;



### “Light green” finance

son los fondos contemplados en el artículo 8 del reglamento, que promueven las características sociales y ambientales de sus inversiones sin convertirlas en sus objetivos principales, y deben divulgar estas características y la forma en que se miden los posibles impactos negativos de las inversiones: en términos simples, se puede considerar que este segmento corresponde a las **finanzas responsables o a las finanzas “ESG”** descritas anteriormente;



### “Dark green” finance

son los fondos contemplados en el artículo 9 del reglamento, que declaran tener objetivos específicos de sostenibilidad social y/o ambiental y deben divulgar estos objetivos, cómo se miden, los avances realizados para lograr esos objetivos y cómo se miden los posibles impactos negativos de las inversiones. En términos simples: se podría considerar que este segmento corresponde al de las **finanzas de impacto** descritas anteriormente, a pesar de que un reciente estudio muestra que aún no es el caso.<sup>6</sup>

De esta manera la normativa europea define indirectamente el alcance de las finanzas sostenibles, que incluyen tanto las finanzas responsables como las finanzas de impacto que, a su vez, representan niveles crecientes de sostenibilidad.

A pesar de que el uso del término “verde” puede resultar confuso, sobre todo porque la normativa sólo ofrece actualmente una taxonomía de las actividades consideradas sostenibles desde el punto de vista ambiental, la noción de sostenibilidad que define esta normativa se corresponde con el concepto de desarrollo sostenible y, por lo tanto, incorpora tanto aspectos sociales, como ambientales.

Definir y encuadrar mejor lo que se entiende por finanzas sostenibles va más allá de Europa: el estudio Global Responsible Investment 2022<sup>7</sup> publicado por la GSIA (Global Sustainable Investment Alliance<sup>8</sup>) revela que el sector está madurando en muchos países, lo que se traduce en definiciones y etiquetados más estrictos de lo que puede considerarse como inversión sostenible, ya sea en Estados Unidos, Canadá, Australia o Nueva Zelanda.

Esta tendencia hacia la normalización y la regulación refleja el deseo de acelerar el cambio de los flujos financieros hacia una economía sostenible a mayor escala.



<sup>5</sup> Reglamento sobre divulgación de información financiera sostenible

<sup>6</sup> Scheitza L., Busch T., 2024. SFDR Article 9: Is it all about impact?, Finance Research Letters, Volume 62, Part A, 105179, ISSN 1544-6123, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105179>.

<sup>7</sup> GSIA, 2022, Global Sustainable Investment Review 2022.

<sup>8</sup> Alianza Mundial para la Inversión Sostenible



## Las finanzas inclusivas: un canal esencial para que las finanzas sostenibles generen impacto

En un contexto en el que los problemas y sus consecuencias son globales y afectan a todos los niveles de la sociedad, en particular a los más vulnerables, limitar los flujos financieros a los países desarrollados y a las grandes empresas parece difícil de conciliar con el concepto de finanzas sostenibles.

A pesar de que los mercados de los países en desarrollo han sido durante mucho tiempo, y pueden seguir pareciendo arriesgados, los sectores financieros de estos países también han evolucionado; sobre todo los que atienden a segmentos que tradicionalmente se enfrentan a las limitaciones para acceder a los servicios financieros, ya sean personas o pequeñas empresas. Tal como se mencionó anteriormente, el microcrédito asociativo ha dado paso a las finanzas inclusivas, es decir, una panoplia de servicios financieros adaptados a las necesidades de estos segmentos de clientes diversos, ofrecidos por instituciones financieras igualmente diversas, que van desde cooperativas de ahorro y préstamo hasta bancos, FinTechs, InsurTechs o empresas que ofrecen créditos, leasing o adelantos sobre facturas.

Gracias a esta diversidad de servicios, proveedores y clientes, las finanzas inclusivas contribuyen hoy a mucho más que la inclusión financiera y la reducción de las desigualdades. Por ejemplo, al financiar a diversos actores del sector agrícola, instalaciones sanitarias o los gastos de escolaridad de los hogares, o a pequeñas empresas que ofrecen productos y servicios a las comunidades, las finanzas inclusivas contribuyen a una serie de objetivos de desarrollo sostenible, como la seguridad alimentaria (ODS 2), el acceso al agua (ODS 6), la salud (ODS 3), la educación (ODS 4), el empleo y el crecimiento (ODS 8), por citar sólo algunos.



Por último, además de la profesionalización del sector y su potencial de impacto social positivo, su desarrollo también ha generado la integración de una “triple cuenta de resultados”, es decir, tener en cuenta los riesgos y oportunidades que representan los asuntos climáticos y ambientales. Dado que estas cuestiones afectan especialmente a los países en desarrollo y a sus poblaciones, el sector de las finanzas inclusivas las integra cada vez más, ofreciendo una gama de servicios financieros que permiten a los hogares y a las pequeñas empresas adaptarse al cambio climático y/o contribuir a la transición ecológica.

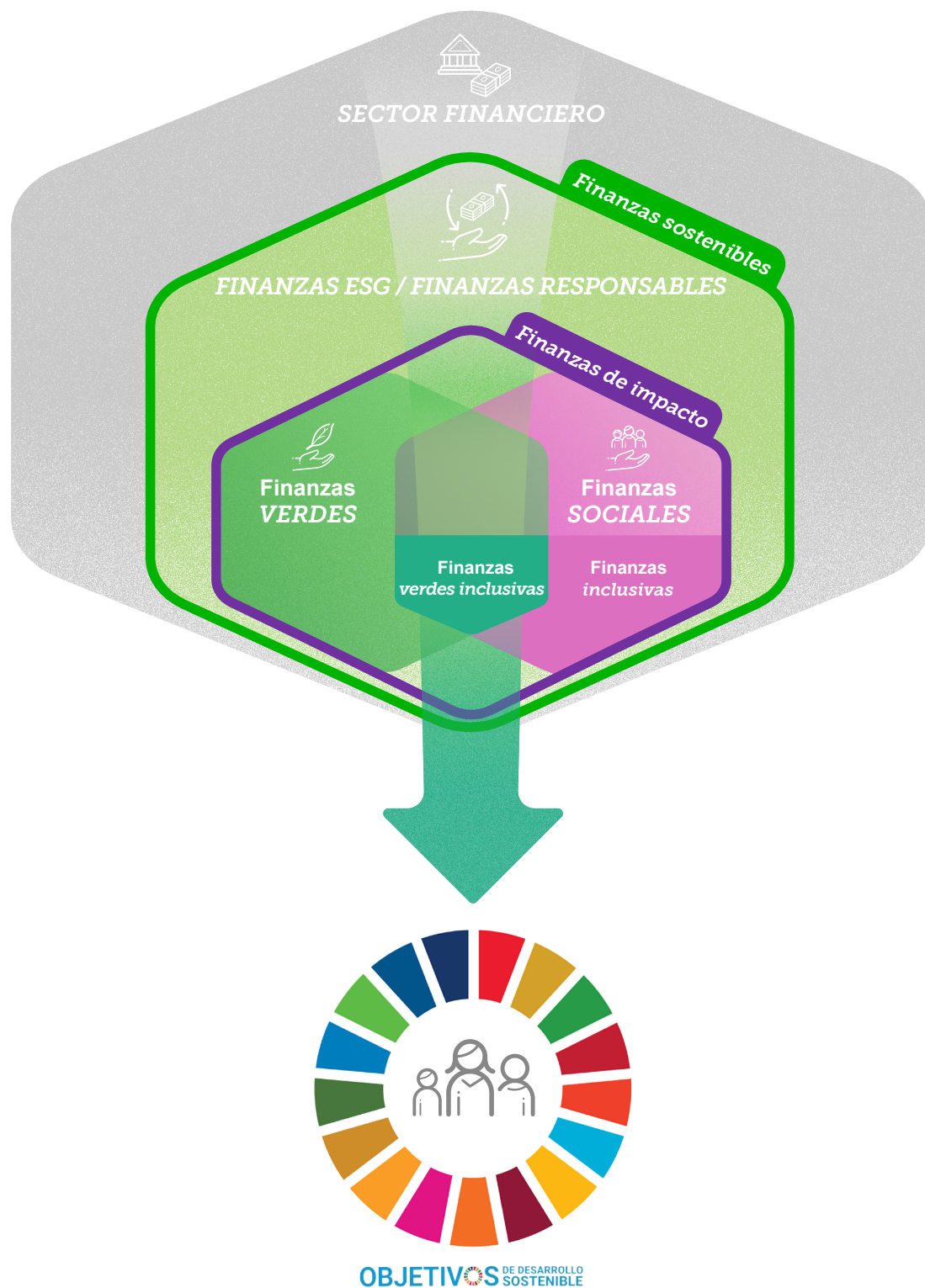
De este modo, el sector de las finanzas inclusivas se está convirtiendo en un canal primordial para las finanzas sostenibles: canalizando los flujos financieros a través de agentes de las finanzas inclusivas en los países en desarrollo, es posible generar un impacto ambiental y social positivo y contribuir a los objetivos de desarrollo sostenible.

Sin embargo, para generar un impacto significativo, los flujos financieros también deben ser masivos. Sólo con esta condición se ofrecerá a los actores de las finanzas inclusivas un incentivo adicional para dirigir masivamente sus flujos financieros hacia las actividades más sostenibles.

Para facilitar esta canalización de los flujos financieros a todos estos niveles, ADA se propone ahora desempeñar un papel fundamental en el desarrollo y crecimiento de las finanzas inclusivas y, en particular, de las finanzas verdes inclusivas. Gracias a su extensa experiencia en el apoyo al sector de las microfinanzas en su evolución hacia las finanzas inclusivas, y a sus relaciones cada vez más estrechas con los inversionistas de impacto, ADA se encuentra en una posición privilegiada para contribuir a hacer de las finanzas inclusivas un canal clave para las finanzas sostenibles.



# Las finanzas inclusivas, un canal esencial para que el financiamiento sostenible genere impacto





ada

*Experto en finanzas inclusivas  
y catalizador de alianzas  
e innovaciones*

39, rue Glesener L-1631 Luxembourg

+352 45 68 68 1

[info@ada-microfinance.lu](mailto:info@ada-microfinance.lu)

[www.ada-microfinance.org](http://www.ada-microfinance.org)