

Código de Buenas Prácticas de la Inversión de Impacto





SpainNAB quiere reconocer y agradecer el trabajo y dedicación empleado para redactar este Código al Despacho Gabeiras y Asociados, en particular a Patricia Gabeiras y Elena Morris, así como a Marta González Labián, del equipo de SpainNAB.

Además, agradecemos la participación de todas las entidades que forman parte del Grupo de Trabajo de la Oferta de Capital de Impacto de SpainNAB, por su implicación en las sesiones que han llevado al consenso del que este Código es resultado. También a las entidades participantes como ponentes en las sesiones de trabajo para compartir su conocimiento sobre materias específicas, así como a las entidades del Grupo de Trabajo de la Demanda de Capital de Impacto de SpainNAB, consultadas en algunos aspectos del Código.

Gracias a CaixaBank, COFIDES, Allianz Global Investors, EY, Global Social Impact Investments, RocaJuyent y Suma Capital por su apoyo para poder desarrollar este trabajo.

Índice

I.	Introducción	p. 5
-----------	---------------------	------

II.	Características del Código de Buenas Prácticas	p. 7
------------	---	------

1. Ámbito de aplicación

2. Criterios de aplicación del código

3. Procedimiento de adhesión y publicidad

III.	Definiciones	p. 11
-------------	---------------------	-------

IV.	Principios y Recomendaciones	p. 12
------------	-------------------------------------	-------

I. Introducción

La elaboración del Código de Buenas Prácticas de la Inversión de Impacto (en adelante, “CBP” o “Código”) surge de una demanda del ecosistema de la inversión de impacto en España y tiene como misión fortalecer la integridad del mercado.

Así, en 2022, el trabajo del Task Force de Fondos (en adelante, “TFF”) de SpainNAB, el **Consejo Asesor para la Inversión de Impacto en España**¹, concluyó que se debía elaborar este Código, como estándar y herramienta que permita la clara identificación de la inversión de impacto. El TFF fue un grupo formado por más de 30 entidades, inversores y financiadores de impacto, cuyo consenso sobre la definición, segmentación y metodología para la distinción de la inversión de impacto queda recogido en el documento de posición (en adelante, “PP”, por sus siglas en inglés) publicado a raíz de este trabajo.

El consenso alcanzado refleja un marco lo suficientemente amplio para amparar cualquier forma de inversión de impacto, siempre y cuando, cumpla con los criterios de inclusión identificados como esenciales para asegurar la integridad de esta. La reflexión de este grupo fue que este consenso alcanzado no podía quedar en literatura. Para promover la creación de incentivos, instrumentos financieros y fondos innovadores, que faciliten el crecimiento a escala de la inversión de impacto, resulta crucial contar con un CBP que faciliten su clara identificación ante la falta de un marco normativo que lo haga. Debe aclararse, en primer lugar, que la normativa europea reconoce los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (en adelante, “FESE”), que podrían señalarse como figura de inversión de impacto, aunque exclusivamente en lo social. Sin embargo, los FESE no agotan la dimensión del ecosistema de la inversión de impacto. En segundo lugar, debe mencionarse que, en la creación del Fondo de Impacto Social, F.C.P.J., el Real Decreto-ley 4/2024 define², a efectos de la gestión de este fondo la inversión de impacto. Sin embargo, y si bien la definición incluida es un gran avance en la incorporación de la definición de la inversión de impacto en la legislación española, esta no es, por razón de la normativa a la que se incorpora, una definición genérica de aplicación a todo el sector de impacto, sino limitada al ámbito objetivo de las inversiones del mencionado Fondo de Impacto Social. Por ello, es necesario definir la inversión de impacto de forma independiente.

Por otro lado, alcanzar estándares sobre la definición y criterios de la inversión de impacto es decisivo en la atracción de flujos de capital a este creciente modelo de inversión, con la protección debida a los inversores de un potencial *impact washing*. La atribución injustificada o exagerada del impacto (*impact washing*) es considerada como la mayor amenaza para la integridad de la inversión de impacto, y de ahí la necesidad de elaborar este CBP con principios y procesos claros.

¹ SpainNAB se constituyó como una alianza de organizaciones líderes de la comunidad inversora, empresarial, tercer sector y las administraciones que busca impulsar un nuevo modelo económico que movilice mayores flujos de capital hacia los grandes retos sociales y medioambientales del planeta. SpainNAB es representante de España ante [GSG Impact](#).

² Real Decreto-ley 4/2024 define inversión de impacto a efectos del Fondo de Impacto Social como aquellas que intencionadamente buscan un impacto social y/o medioambiental, cuantificable y medible, con un retorno financiero como mínimo igual al del principal invertido. Añade que, a diferencia de otras inversiones, no solo tienen en cuenta el riesgo y la rentabilidad financiera, sino también se consideran sus efectos sociales y medioambientales, evaluables a través de indicadores cuantitativos y/o cualitativos.

La consecución de una etiqueta de inversión de impacto contenida en una norma es el objetivo final del proceso y el CBP se ha identificado como el primer paso necesario para alcanzar este estándar que permita movilizar fondos con rigor hacia retos de otro modo desatendidos.

Desde el cierre del PP del TFF en febrero de 2023 hasta la fecha actual, se ha seguido reforzando el consenso en torno a las definiciones y metodologías establecidas en ese documento de posición y que fundamentan el presente Código, logrando grandes avances.

De este modo, en el ámbito nacional, además de con el Grupo de Trabajo de la Oferta (antes, Task Force de Fondos), también se ha trabajado en torno a estos conceptos con el Grupo de Trabajo de la Demanda de Capital de Impacto- compuesto por organizaciones de impacto provenientes de la economía social, el tercer sector y empresas con propósito - incorporando su voz en la generación del consenso para aquellos elementos de este Código que más incidencia tienen sobre su esfera.

Más aún, se ha conseguido armonizar la definición y segmentación de la inversión de impacto en el ámbito europeo con entidades homólogas a SpainNAB así como con Impact Europe, (dentro del marco del Consorcio Europeo para la inversión de impacto, en adelante “EIC” por sus siglas en inglés) manteniendo unas premisas alineadas con el consenso que emana del trabajo del ecosistema español. Este posicionamiento armonizado a nivel europeo no sólo es utilizado para un ejercicio bienal de dimensión y segmentación del mercado europeo de forma agregada, sino que también se ha visto recientemente reforzado con el hito de la publicación de un documento de posición conjunto³ publicado por Impact Europe con el apoyo de SpainNAB y otras ocho asociaciones de Inversión de Impacto de Europa que recoge a grandes rasgos la definición, pilares y segmentación alineadas con lo planteado en este Código.

Este consenso europeo ya ha tenido grandes implicaciones a la hora de abordar la consulta de la Comisión Europea sobre el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR), logrando elevar una respuesta conjunta de parte de siete países europeos representados por sus *National Partners* (antes denominados *National Advisory Boards* - NABs) y otras entidades destacadas como Impact Europe, The Global Alliance of Impact Lawyers (GAIL) y GSG Impact (antes denominado Global Steering Group for Impact Investment - GSG).

Todos los trabajos mencionados, que brindan la legitimidad de una representación mayoritaria de la inversión de impacto, se reflejan en el presente Código, que incorpora así la vocación de SpainNAB de trabajar de forma conjunta con todos los actores del ecosistema de impacto aspirando a impulsar un cambio sistémico.

El presente Código nace con una vocación de temporalidad y mientras no se apruebe una regulación armonizada en el ámbito europeo que defina y regule la inversión de impacto o, de forma alternativa, mientras no se apruebe una etiqueta o sello, ya sea este privado o público. La ambición es que la regulación o etiqueta estén basadas en las definiciones y principios recogidos en este Código. En cualquier caso, se tendría que readaptar el Código a la norma o etiqueta cuando fuera aprobada, en el supuesto de que su valor como guía mantuviera interés como complemento de la norma o etiqueta. Por lo tanto, muchos de los principios y recomendaciones que se establecen en este Código pretenden guardar semejanza con una eventual regulación normativa.

³ <https://www.impacteurope.net/insights/5-ws-impact-investing>

II. Características del Código de Buenas Prácticas

1. ÁMBITO DE APLICACIÓN

El Código se dirige a todas las personas físicas o jurídicas que canalicen ahorros, propios o de terceros, hacia la Inversión de Impacto⁴, y que tengan su sede o desarrollen su actividad en España, (en adelante, “Inversores de Impacto” o “Inversores”).

A continuación, se enumeran, sin ánimo de ser exhaustivos, las principales tipologías de actores financieros que pueden ser Inversores de Impacto:

- Fondos y sociedades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva y sus entidades gestoras;
- Empresas de servicios de inversión y entidades de crédito en relación con los servicios que presten de gestión de carteras;
- Fundaciones;
- Plataformas de financiación participativa (“crowdfunding”, por su término en inglés);
- *Family offices* y *High Net Worth Individuals* (HNWI, por sus siglas en inglés);
- Capital riesgo corporativo;
- Fondos o entidades de financiación pública;
- Entidades aseguradoras;
- Fondos de pensiones y sus entidades gestoras.

Dado que se trata de una lista abierta, se contempla la posibilidad de que otras tipologías de inversores y entidades no enumeradas en la lista puedan adherirse al Código. Adicionalmente, otros actores del sector de la Inversión de Impacto, diferentes a los Inversores, como, por ejemplo, proveedores de servicios, foros y asociaciones, pueden actuar como prescriptores del Código.

A los efectos de este Código de Buenas Prácticas, el concepto de inversión de impacto no incluye la financiación bancaria de impacto⁵.

⁴ La Inversión de Impacto, según se define en el apartado 4 de este CBP, es aquella que combina una clara intención ex ante de contribuir a solucionar problemas sociales o medioambientales, además de obtener un retorno financiero; mide y gestiona el impacto generado por sus inversiones; y financia empresas cuya principal misión es contribuir con soluciones relevantes a atender retos sociales o medioambientales de otro modo desatendidos.

⁵ El segmento de la Financiación Bancaria de Impacto trabaja reunido por SpainNAB para alcanzar sus propios consensos que tengan en cuenta sus particularidades y que, en su caso, podrían llevar a la creación de un Código de Buenas Prácticas propio.

2. APLICACIÓN DEL CÓDIGO

Voluntariedad

La adhesión a este Código es de carácter voluntario.

Los Inversores de Impacto manifestarán su adhesión al Código siguiendo el procedimiento que se detalla en el procedimiento de adhesión y publicidad.

Es importante que, en el momento de su adhesión, el Inversor de Impacto cumpla con todos los principios recogidos en este Código y se comprometa a continuar haciéndolo. El Inversor de Impacto debe realizar su adhesión desde una perspectiva global, valorando cómo aplica en sustancia cada principio, atendiendo a su espíritu y finalidad, y no solamente a la letra de estos.

El Código adopta así el modelo “aplicar y explicar”, como el Código de buenas prácticas de inversores publicado por la CNMV en febrero de 2023⁶. Las razones para optar por este enfoque, en lugar del criterio “cumplir o explicar”, son fundamentalmente dos. En primer lugar, la adhesión al Código es totalmente voluntaria y las entidades que decidan no adherirse no tienen obligación de explicar ni manifestar su posición respecto al Código. En segundo lugar, uno de los objetivos fundamentales del CBP es proporcionar integridad al sector de la Inversión de Impacto en España, que sólo se alcanzará a través del compromiso de los inversores adheridos con las definiciones y principios que los propios actores han consensuado. Estas características hacen que este sea un código distinto a otros que adoptan el enfoque “cumplir o explicar”, como el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, publicado por la CNMV⁷, pues éstos se dirigen a un ámbito subjetivo cerrado de sujetos obligados sobre los que recae una obligación legal de declarar.

En cuanto a su estructura, el CBP recoge, en primer lugar, una serie de definiciones relacionadas con la Inversión de Impacto. Posteriormente, enumera los principios básicos que deben cumplir los Inversores de Impacto, así como diversas recomendaciones relacionadas con estos principios. Hay que aclarar que, si bien las definiciones y principios son de obligado cumplimiento para los Inversores de Impacto adheridos al Código, las recomendaciones no deben considerarse prescripciones taxativas para aquellos. Por el contrario, serán los propios Inversores los que decidan si seguirlas y, en caso afirmativo, en qué grado. Las recomendaciones pretenden así servir de guía hacia un modelo de mayor compromiso en el ecosistema de la inversión de impacto en España. En último lugar, el CBP recoge los principios y recomendaciones de la inversión de impacto adicional. En este caso, sólo será necesario que los Inversores observen uno de los principios indicados para que se considere Inversión de Impacto Adicional. Al igual que con respecto a la Inversión de Impacto, las recomendaciones no son de obligado seguimiento.

⁶ CNMV: Código de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados. (22 de febrero de 2023).

⁷ CNMV: Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. Febrero 2015 (revisado en junio 2020).

Proporcionalidad

Los Inversores de Impacto podrán aplicar el criterio de proporcionalidad en el cumplimiento de los principios de este Código que expresamente lo prevean, ya que el criterio de proporcionalidad no es de aplicación al CBP en su conjunto.

Este criterio implica tener en consideración las particulares condiciones y circunstancias, tales como el tamaño, la naturaleza y la complejidad de la entidad, su estrategia empresarial y la naturaleza y magnitud de sus inversiones, así como la exposición, naturaleza y gestión tanto de los riesgos financieros como de los riesgos sociales, medioambientales y de gobernanza de tales inversiones.

Transitoriedad

Los Inversores de Impacto podrán aplicar el criterio de transitoriedad en el cumplimiento de los principios de este Código que expresamente lo prevean. En ese caso podrán, durante un período transitorio, realizar una aplicación gradual del principio, ya que el criterio de transitoriedad no es de aplicación al CBP en su conjunto.

Jerarquía normativa

La aplicación de este Código se llevará a cabo respetando, en primer lugar, el cumplimiento de las obligaciones legales a las que estuvieran sujetas los Inversores adheridos al mismo, así como el cumplimiento de recomendaciones, guías y demás textos de reguladores, supervisores o cualquier otra autoridad competente.

3. PROCEDIMIENTO DE ADHESIÓN Y PUBLICIDAD

Los Inversores de Impacto que cumplan con los principios recogidos en el CBP y así lo deseen, manifestarán su adhesión y compromiso con el Código mediante envío a SpainNAB del correspondiente escrito de adhesión firmado por la alta dirección de la entidad. Adicionalmente, publicarán en su sitio web su adhesión al Código.

En el escrito de adhesión, cada entidad indicará su denominación, el órgano social que aprueba la adhesión, la fecha en que se aprobó la adhesión y su compromiso con el Código, el sitio web que recogerá la información relativa al Código, así como una justificación detallada de su alineación con el mismo. A tal efecto, utilizarán el modelo de escrito de adhesión recogido en el Anexo I de este Código.

En el caso de entidades que carecen de personalidad jurídica, como pueden ser los fondos, la adhesión se hará por su representante legal (entidades gestoras, comisión de control, etc.).

En el caso de entidades gestoras, plataformas u otro tipo de estructuras que comprendan varios productos, su adhesión podrá referirse a todos los productos que gestiona y/o comercializa, o solo a algunos. Deberán identificarse expresamente en el escrito de adhesión los productos que se adhieren al CBP.

SpainNAB establecerá y publicará en su sitio web una relación de todos los productos o plataformas adheridas y un enlace al sitio web de cada una, en la que deberán tener publicada, de forma visible y clara, su adhesión a este Código.

En relación con el Código de Buenas Prácticas, SpainNAB promoverá la creación de una Comisión de Seguimiento del CBP (en adelante, la “Comisión”), cuyos miembros serán designados por su Junta Directiva. El objetivo principal de esta Comisión será el seguimiento de la aplicación del CBP para una reflexión conjunta que permita identificar problemas, actualizaciones y/o modificaciones a la luz de novedades legislativas o de mercado. Además, servirá para aclarar las dudas interpretativas que puedan surgir de su aplicación. Por último, esta Comisión recibirá los escritos de adhesión con el único fin de analizar la coherencia de su contenido con el Código y podrá, en casos excepcionales, emitir informes con recomendaciones a los Inversores para su correcta aplicación. En situaciones extraordinarias, en las que el escrito de adhesión muestre que el Inversor está desalineado con el CBP, podrá rechazar su adhesión.

En ningún caso, SpainNAB o la Comisión supervisarán el cumplimiento de las entidades adheridas a los principios y recomendaciones establecidos en el Código, ni revisará la veracidad de sus escritos de adhesión o cualquier otra manifestación relativa al CBP.

Al menos con una periodicidad bienal, las entidades adheridas publicarán un escrito libre en el que informarán acerca de cómo han aplicado los principios y recomendaciones de este Código durante el período correspondiente. Esta revisión podrá incluir los objetivos más relevantes alcanzados, las principales incidencias ocurridas y las decisiones adoptadas para su subsanación. Las entidades publicarán los resultados de esta revisión en el formato que consideren oportuno, aunque se recomienda incorporarla al informe de inversión de impacto para facilitar su identificación. Asimismo, en el caso de que la entidad adherida hubiese recibido recomendaciones de la Comisión de Seguimiento sobre su alineación con los principios y recomendaciones recogidos en el CBP, deberá manifestar expresamente los progresos realizados sobre los hechos objeto de recomendación.

III. Definiciones

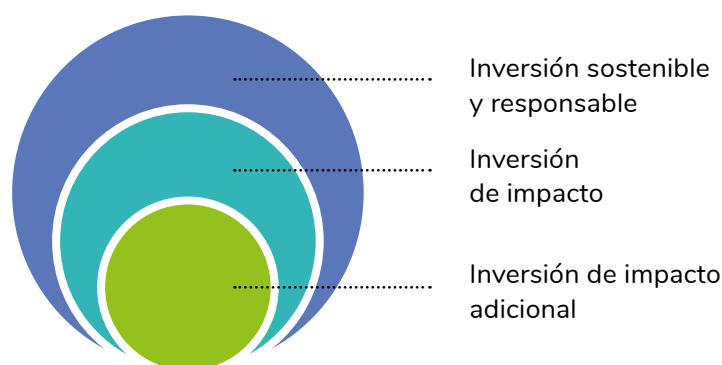
Inversión de impacto: se define como aquella inversión que, además de buscar obtener un retorno financiero:

1. Tiene una clara intención ex ante de contribuir a solucionar problemas sociales o medioambientales, y
2. Mide y gestiona el impacto generado por sus inversiones, y
3. Financia empresas u organizaciones cuya principal misión es contribuir de forma relevante a atender retos sociales o medioambientales de otro modo desatendidos⁸.

A efectos de este Código, la Financiación Bancaria de Impacto⁹ no está incluida en la Inversión de Impacto.

Inversión de impacto adicional: aquella inversión de impacto, según la definición anterior, que reúne además una o varias de las siguientes características:

- 1) Se involucra activamente de manera amplia y significativa con el objetivo de maximizar el impacto de sus inversiones, y/o
- 2) Invierte en mercados de capital desabastecidos, y/o
- 3) Proporciona capital flexible.



Fuente: SpainNAB

⁸ Definición publicada por de Casanovas, G.; Picardo Gomendio, T.; González Labián, M. (Septiembre 2023): La oferta de capital de impacto en España en 2022, SpainNAB.

⁹ **Financiación Bancaria de Impacto:** Aquella financiación que tiene una clara intención ex ante de contribuir a solucionar problemas sociales o medioambientales además de obtener un retorno financiero; mide y gestiona el impacto generado por sus inversiones; y financia empresas cuya principal misión es contribuir con soluciones relevantes a atender retos sociales o medioambientales desatendidos". La financiación bancaria de impacto incluye a entidades bancarias y cooperativas.

IV. Principios y Recomendaciones

Estos principios y recomendaciones se entienden sin perjuicio de las diferentes obligaciones legales y reglamentarias que resulten de aplicación, las cuales prevalecen en caso de conflicto con alguna de las previsiones del Código¹⁰.

A. En relación con la Inversión de Impacto

La Inversión de Impacto se basa en tres pilares fundamentales: la intencionalidad, la medición y gestión del impacto y la adicionalidad de la empresa invertida. En torno a estos tres pilares se exponen a continuación los principios y recomendaciones relativos a la Inversión de Impacto.

Además, se incluyen una serie de principios adicionales particulares relacionados con la sostenibilidad del impacto en las desinversiones y con el respeto a los derechos humanos y al medioambiente.

Todos estos principios son de obligado cumplimiento para los Inversores de Impacto.

A.1 En relación con la Intencionalidad

Principio 1. Tesis de inversión

El Inversor de Impacto debe definir los retos sociales o medioambientales que pretende solucionar en su tesis de inversión, de manera ex-ante, es decir, antes de realizar la inversión. Asimismo, debe definir una narrativa razonable de cómo su actividad va a incidir de manera positiva en esos retos (por ejemplo, a través de su Teoría de Cambio). Esta narrativa deberá influir al Inversor de Impacto durante la toma de decisiones a lo largo de todo el proceso de inversión.

Recomendación 1.1. Teoría de Cambio

Se recomienda utilizar una herramienta para expresar la narrativa y tesis de inversión, como expresión de la intencionalidad del Inversor. La Teoría de Cambio es una herramienta muy utilizada y recomendada por los Inversores de Impacto, tanto españoles como internacionales, con tal fin.

Comentario a la Recomendación 1.1.:

La Teoría de Cambio permite la reflexión, la comprensión, la comunicación, y la posterior comprobación sobre si el inversor está consiguiendo el impacto deseado y cómo se está produciendo ese cambio. Así, la Teoría de Cambio también resulta una buena herramienta para guiar la medición del impacto alcanzado.

¹⁰ Entre tales obligaciones legales o comunitarias cabe señalar, sin ánimo de ser exhaustivos, a nivel comunitario, el Reglamento (UE) 2088/2019 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre desgloses relativos a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR) y sus reglamentos delegados.

Principio 2. Retribución

La vinculación de la retribución de los gestores de inversión de impacto con la consecución de los objetivos de impacto pone de manifiesto el compromiso de aquellos con la intencionalidad de la inversión. **Este principio deberá aplicarse con proporcionalidad y transitoriedad¹¹, en función de las condiciones y circunstancias particulares de cada Inversor de Impacto.**

Comentario al Principio 2:

Por lo general, los gestores de Inversión de Impacto de fondos reciben una remuneración variable en función de la rentabilidad obtenida u otras métricas financieras asociadas al fondo. En el caso de existir esta remuneración variable, una parte significativa o toda ella debe ir ligada a la consecución de los objetivos de impacto previamente fijados. En el caso de no existir esta remuneración variable, los gestores de inversión de impacto pueden buscar otras vías alternativas.

Principio 3. Porcentaje mínimo de cartera en empresas de impacto

La intencionalidad por parte del Inversor de Impacto de solucionar una determinada problemática social o medioambiental debe quedar reflejada en el porcentaje de actividad que está dedicada al impacto. En concreto, este porcentaje debe de ser de un 70% del patrimonio gestionado. En el caso de gestionar varios vehículos de impacto, cada uno de ellos debe alcanzar este porcentaje mínimo.

El 30% restante de su patrimonio debe invertirse en activos de la clase B, según la clasificación del Impact Management Project (IMP)¹², esto es que actúan dentro de umbrales sociales y medioambientales sostenibles beneficiando así a sus grupos de interés. Además, deben respetar (i) el objetivo de impacto del producto, (ii) los criterios de exclusión ESG del producto, (iii) el principio de no causar un perjuicio significativo (DNSH, por sus siglas en inglés), tras realizar una evaluación proporcional y material de los activos¹³.

¹¹ Según se definen la proporcionalidad y transitoriedad en el apartado 2 "Aplicación del Código".

¹² La clasificación del IMP, según se define en las páginas 16 y 17

¹³ Este CBP utiliza conceptos relacionados con la inversión sostenible, definidos por normativa española y europea. No obstante, no pretende enmarcar la inversión de impacto en una clasificación o categorización legal, ni relacionar la inversión de impacto con los productos regulados bajo los artículos 8 y 9 de la SFDR.

Comentario al Principio 3:

Tomando como referencia el umbral exigido por la normativa de los FESE, se considera que la inversión mínima en empresas que contribuyan a soluciones para retos sociales o medioambientales de otro modo desatendidos, definidos como clase C, según la clasificación del IMP¹⁴, debe ser al menos del 70% del patrimonio. Esta cifra está en línea también con la respuesta armonizada del Consorcio Europeo para la Inversión de Impacto, del que forma parte SpainNAB, a la consulta de la Comisión Europea para la revisión de SFDR.

Especial mención merecen las *Directrices relativas al uso de términos ESG o relacionados con la sostenibilidad en la denominación de Instituciones de Inversión Colectiva (“IIC”)* publicadas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (“ESMA”, por sus siglas en inglés) el 14 de mayo de 2024, que establecen como criterio que aquellas IIC que utilicen la palabra “Impacto” deberán alcanzar un umbral del 80% vinculado a la proporción de inversiones utilizadas para cumplir características ambientales o sociales u objetivos de inversión sostenible de acuerdo con los elementos vinculantes de la estrategia de inversión.

A la fecha de publicación de este CBP, la CNMV no se ha pronunciado sobre si utilizará estas Directrices como guía en su supervisión. En el caso de que finalmente las adopte, los Inversores de Impacto a los que le sea de aplicación deberán asegurarse de cumplir con estos otros requisitos. Esto es, adicionalmente, los gestores deberán asegurarse de que las inversiones para alcanzar el umbral del 80% se realizan con el objetivo de generar un impacto social o medioambiental positivo y medible, a la par que un retorno financiero.

Por último, deberán excluir inversiones en compañías referidas en los apartados a) a g) del artículo 12.1. del Reglamento Delegado (EU) 2020/1818¹⁵.

Los límites previstos en este Principio 3 se calcularán sobre la base de los importes que puedan invertirse, una vez deducidos los costes pertinentes y las tenencias de efectivo y otros medios líquidos equivalentes.

¹⁴ La clasificación del IMP, según se define en las páginas 16 y 17.

¹⁵ Reglamento Delegado (UE) 2020/1818 DE LA COMISIÓN de 17 de julio de 2020, por el que se complementa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los estándares mínimos aplicables a los índices de referencia de transición climática de la UE y los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París.

Principio 4. Transparencia

Todos los aspectos relacionados con la intencionalidad deben de incorporarse a la documentación legal del producto.

Comentario al Principio 4:

La documentación legal de los productos de inversión de impacto comprende su información pre-contractual (por ejemplo, KIID) y post- contractual (por ejemplo, informes anuales). En estos documentos deberá incluirse una referencia clara y destacada sobre cuáles son sus objetivos de impacto y objetivos financieros, cómo se van a alinear o a priorizar, y qué indicadores de impacto se van a utilizar para evaluar el progreso en este ámbito.

La comunicación a los inversores, entendida como explicación clara sobre los objetivos de impacto y los objetivos financieros, cómo se van a alinear o a priorizar y qué indicadores de impacto se van a utilizar para evaluar el progreso en este ámbito, es una herramienta fundamental para comprender la intencionalidad de los gestores.

A.2. En relación con la Medición y Gestión del impacto

Principio 5. Medición y Gestión del impacto

El Inversor de Impacto debe medir y gestionar el impacto de su inversión, introduciendo criterios de impacto a lo largo del proceso de inversión.

Principio 6. Gestión del Impacto

El Inversor debe utilizar los resultados obtenidos de la medición del impacto para aprender y mejorar la gestión de la propia organización y de las organizaciones invertidas.

Recomendación a los principios 5 y 6. Metodología de medición y gestión de impacto

En cuanto a las metodologías de medición de impacto, se recomienda combinar indicadores propios de impacto, que estén claramente adaptados a la realidad de la propia organización (“ad hoc”), con indicadores provenientes de un catálogo común que permitan comparar el impacto con el de otras organizaciones. Ante la falta de consenso sobre un único marco de medición de impacto como estándar homogéneo para cualquier caso, no se puede hacer una recomendación concreta. Por el momento, se recomienda la remisión al uso de *Impact Management Platform System Map for Investors and Financial Institutions* para elegir qué metodología de medición y gestión de impacto utilizar en cada caso concreto.

Además, en la medida en que se usan las 5 dimensiones del IMP (qué, quién, cuánto, contribución y riesgo) para comprender el tipo de impacto de las organizaciones invertidas, aquellas se pueden utilizar igualmente para monitorizar la evolución de los indicadores de resultado.

Principio 7. Indicadores de resultado

La medición debe poner énfasis en la medición de los resultados o cambios esperados (“outcomes”) y no sólo en los productos vendidos o servicios ofrecidos (“outputs”) por el Inversor.

Comentario al Principio 7:

Aunque la medición de outcomes sea el objetivo, ha de tenerse en cuenta que, en algunos casos, los outcomes no se producen o no son medibles hasta que ha concluido el ciclo de inversión del fondo.

Aplicación del criterio de proporcionalidad¹⁶ a los principios relativos a la medición y gestión del impacto para inversión en organizaciones en etapas tempranas

La exigencia de incluir medición y gestión de impacto debe ser proporcional para el caso de organizaciones que inviertan en entidades en etapas tempranas, entendiendo que en muchos casos se tratará de proyecciones. La razón para contemplar una excepción para este tipo de organizaciones es que éstas, en su mayoría, carecen de una trayectoria empresarial que pueda servir de referencia para la medición de su impacto. Por lo tanto, se permitirá a las organizaciones que inviertan en entidades en etapas tempranas avanzar en la medición y gestión del impacto de manera gradual, a medida que su trayectoria y capacidad de medición se fortalezcan.

En particular, se flexibilizará la necesidad de obtener indicadores de outcomes, pudiendo utilizar indicadores de outputs cuando no sea posible obtener los primeros¹⁷. Por ello, toma especial relevancia en la inversión en organizaciones en etapas tempranas (i) que las proyecciones que, en su caso, sustituirán a las mediciones sean sólidas y tengan en cuenta los parámetros del sector, si son materiales y (ii) definir bien los outcomes y los objetivos de impacto, a través de una metodología robusta, como la Teoría de Cambio, ya que esta permite establecer una cadena causal que relaciona las actividades de la organización con los cambios que se pretenden generar.

Organizaciones en etapas tempranas: A efectos de este Código, se entenderá por organizaciones en etapas tempranas aquellas organizaciones salidas al mercado en los tres años anteriores a la inversión. Se entenderá por salida al mercado el momento en el que la organización comienza sus primeras ventas o prestaciones de servicio. Igualmente, se entenderá por salida al mercado el momento en que la organización asuma como principal la misión de contribuir de forma relevante a atender retos sociales o medioambientales de otro modo desatendidos.

¹⁶ Según se definen la proporcionalidad en el apartado 2 “Aplicación del Código”, de este CBP.

¹⁷ Los indicadores de output miden las actividades y productos directos de la organización y, si bien no proporcionan una medición del impacto, pueden ser una forma de establecer referencias y comparar los resultados en diferentes etapas del proyecto.

Principio 8. Verificación

La medición y el reporte del impacto, entendidas como la información recibida sobre el impacto en relación con los indicadores de impacto elegidos por el Inversor, deben verificarse por un tercero independiente. **Este principio deberá aplicarse con proporcionalidad y transitoriedad¹⁸, en función de las condiciones y circunstancias particulares de cada Inversor de Impacto.**

Una aplicación con proporcionalidad de este principio sería, por ejemplo, la verificación del proceso, en vez de los resultados. Otro ejemplo sería, en el caso de fondo de fondos, que la verificación se realice sobre la medición llevada a cabo por el activo subyacente. Es decir, el objetivo es que exista al menos una verificación dentro de toda la cadena de inversión.

Una aplicación con transitoriedad de este principio sería, por ejemplo, el caso en que el Inversor de Impacto planifica la implementación de este principio en diferentes etapas, posponiendo así su cumplimiento total en el tiempo. Así, podría comenzarse con la verificación del impacto de los activos que, por su naturaleza u otra cualidad, sea más fácilmente verificable.

Comentario al Principio de Verificación:

Esta verificación, aunque conlleva unos costes adicionales para las gestoras de inversión de impacto, dota de una solidez a la industria de la inversión de impacto. Además, la normativa europea, está empezando a reconocer la necesidad de verificación de sostenibilidad por un tercero independiente.

¹⁸ Según se definen la proporcionalidad y transitoriedad en el apartado 2 "Aplicación del Código", de este CBP.

A.3. En relación con la Adicionalidad

Principio 9. Adicionalidad (contribución de la empresa invertida)

El Inversor de Impacto financia empresas u organizaciones cuya principal misión es contribuir de forma relevante a solucionar retos sociales o medioambientales de otro modo desatendidos. Esto es, empresas adicionales o con impacto tipo “C” -Contribución a Soluciones- conforme al marco de las clases de impacto ABC y el modelo de las 5 dimensiones de impacto de IMP¹⁹. Esto es, que:

- 1. Buscan contribuir de manera directa:** provocar un cambio positivo y específico. (QUÉ).
- 2. Con una solución relevante:** un cambio profundo para pocos o superficial para muchos, o ambos, y preferiblemente de largo plazo. (CUÁNTO).
- 3. A retos sociales o medioambientales** que se pueden considerar desatendidos (quién se está beneficiando y cuán desatendido está respecto a ese reto). (QUIÉN).
- 4. Con una contribución** probablemente mejor de lo que sucedería de otro modo, porque o bien el reto está totalmente desatendido, o no existen soluciones de mercado o estas son claramente peores. (CONTRIBUCIÓN). En relación con la **contribución**, existe un consenso amplio en la necesidad de tener un conocimiento específico de los sectores y regiones en los que se produce el reto para poder estimar un contrafactual.

Se entenderá que este tipo de contribución es la principal misión de las empresas y organizaciones cuando le destinen al menos el 70% de su actividad, en función de los ingresos o del CAPEX, según la etapa de desarrollo o el modelo de negocio de cada empresa.











Comentario al Principio 9:

A continuación, se detalla y categoriza el marco ABC que establece las dimensiones descritas en el apartado anterior y que sirve para distinguir qué es una empresa con impacto tipo “C”, es decir una empresa que contribuye a solucionar retos de otro modo desatendidos y que, por lo tanto, es adicional. Se trata de una clasificación, con una metodología asociada –las 5 dimensiones de impacto y sus categorías de datos- también conocida como normas de impacto.

¹⁹ El marco de las clases de impacto ABC y el modelo de las 5 dimensiones de impacto de IMP vigente en 2021, han servido de base para la elaboración de este CBP. Cualquier modificación posterior a este marco y modelo será debatida para, en caso de alcanzar un consenso mayoritario, incorporarla expresamente al presente CBP.

Sin embargo, sirve no solo al fin de la medición y gestión de impacto, sino fundamentalmente como marco común y globalmente aceptado para comprender y clasificar el impacto. Por este motivo, se utilizó como base para el trabajo del consenso que fundamenta los principios recogidos en este Código.

Las cinco dimensiones del IMP

 QUÉ ¿A qué resultados se relaciona el efecto y cuán importantes son para las personas (o el planeta) que los experimenta?	 CUÁNTO ¿Cuánto del efecto ocurre en el período de tiempo?	 QUIÉN ¿Quién experimenta el efecto y cuánta insatisfacción existe con relación al resultado?	 CONTRIBUCIÓN ¿Cómo se compara y contribuye el efecto a lo que, probablemente, habría ocurrido por sí solo?	 RIESGO ¿Qué factores de riesgo son materiales y cuán probable es que el efecto difiera de la expectativa?
	Actuar para Evitar Daños	Beneficiar a Stakeholders	Contribuir con Soluciones	
 QUÉ	Resultados negativos importantes	Resultados positivos importantes	Resultado positivo importante y específico	
 CUÁNTO	Varios	Varios	Profundos y/o para muchos y a largo plazo	
 QUIÉN	Desatendidos	Varios	Desatendidos	
 CONTRIBUCIÓN	Probablemente igual o mejor	Probablemente igual o mejor	Probablemente mejor	
 RIESGO	Varios	Varios	Varios	

Para que una empresa tenga adicionalidad, y por lo tanto financiarla se considere inversión de impacto: el **Qué** debe ser un **resultado positivo claramente importante** para la población objetivo. El **Cuánto** debe mostrar idealmente un **efecto profundo, o para muchas personas y duradero en el tiempo**. La variable **Quién** también es esencial para determinar el carácter de “desatendido” de la problemática social o medioambiental, ya que debería ser un **colectivo que actualmente no tiene satisfecha una necesidad fundamental**. La **Contribución** se refiere al **efecto diferencial, aportando soluciones nuevas o claramente mejores, producido por la empresa (que de otra manera no se habría producido)**, y el **Riesgo** a la probabilidad de que ese efecto o impacto realmente acabe ocurriendo. En los cinco casos es interesante poder recoger datos cuantitativos que demuestren (tanto de cara a la comunicación exterior como a la estrategia y monitorización internas) la relevancia y la profundidad del impacto que está teniendo o pretende tener la empresa.

Además, el marco del IMP incorpora una matriz donde este elemento de la contribución de la empresa invertida o las clases de impacto se combina con el elemento de la contribución del inversor. Este tratamiento diferenciado, es de utilidad a este Código para la segmentación utilizada en el siguiente apartado de Inversión de Impacto Adicional.

Esta clasificación, realizada por el Impact Management Project (IMP) es fruto del trabajo con miles de inversores y expertos del sector, promovida entre otros por GSG Impact, y ofrece un marco apropiado, usado y aceptado internacionalmente para entender de forma diferenciada la contribución de los inversores y las empresas invertidas. a una comunidad de profesionales de más de 3.000 empresas e inversores que lograron generar un consenso global sobre la comprensión del impacto para su mejor medición, gestión y divulgación.



En este CBP, se toman como referencia la clasificación de tipos de impacto ABC con la metodología asociada de las cinco dimensiones del impacto, aprobada por IMP en su versión de 2021. Por tanto, cualquier modificación realizada sobre esta clasificación y metodología posteriores a esa fecha no tendrá efectos automáticos sobre este Código.

Aplicación del criterio de proporcionalidad²⁰ a los principios relativos a la adicionalidad de la empresa invertida para inversión en organizaciones en etapas tempranas²¹

Para el caso de *inversión en organizaciones en etapas tempranas*, se aplicará la proporcionalidad para demostrar el tipo de impacto y, por lo tanto, en muchos casos la adicionalidad de la empresa invertida se deberá basar sólo en la evaluación de la intencionalidad de la organización, por falta de más datos. En particular, se flexibilizará la determinación ex ante de CUÁNTO cambio va a producir la organización. Dada la importancia que cobra en estos casos la intencionalidad, es clave que el Inversor conozca en profundidad el propósito del equipo de la organización en etapa temprana y se asegure de que está alineado con la suya.

A.4. En relación con otros principios particulares

Principio 10. La sostenibilidad del impacto en las desinversiones

Los inversores de impacto deben adoptar medidas encaminadas a lograr la sostenibilidad del impacto de sus desinversiones²². Para ello, podrán aprobar una política específica que agrupe todas las medidas. Si estructuramos la inversión en cuatro períodos ((i) pre-inversión, (ii) en el momento de la inversión, (iii) durante la inversión y (iv) a la salida de la inversión, se han identificado como especialmente relevantes para la adopción de medidas las de (i) pre-inversión y (iii) durante la inversión.

Los Inversores de Impacto deben, al menos, prever medidas encaminadas a:

- 1) En la etapa “pre-inversión”, analizar que las inversiones se realicen en organizaciones para las que el impacto sea inherente a sus modelos de negocio.
- 2) En la etapa “durante la inversión”, promover la incorporación de prácticas de impacto en los procesos de la empresa que perduren más allá de los cambios de propiedad.

²⁰ Según se definen la proporcionalidad en el apartado 2 “Aplicación del Código”, de este CBP.

²¹ Organizaciones en etapas tempranas, según se definen en la página 14 del presente CBP.

²² Lasting Impact: The need for Responsible Exits <https://thegiin.org/publication/research/responsible-exits/>.

Recomendación al Principio 10. La sostenibilidad del impacto en las desinversiones:

De manera adicional a las medidas encaminadas a lograr la sostenibilidad del impacto de sus desinversiones, previstas en el principio anterior, es recomendable que los inversores de impacto prevean las siguientes:

A) En la etapa “pre-inversión”:

1. Invertir en equipos comprometidos con su misión, y
2. Comprender los planes de crecimiento de la empresa participada y sus probables escenarios de salida.

B) En la etapa “en el momento de la inversión”:

1. Co-invertir con inversores afines;
2. Asegurar el impacto mediante pactos de socios;
3. Estructurar las inversiones para planificar salidas responsables.

C) En la etapa de la “salida de la inversión”:

1. En la medida de lo posible, desinvertir en el momento adecuado para garantizar que la empresa tenga acceso a los recursos que necesita para crecer;
2. Seleccionar compradores alineados en función de varios criterios, como su visión de la expansión de la empresa, su trayectoria y su experiencia en el sector de la empresa.

Principio 11. El respeto a los derechos humanos y al medioambiente

Los inversores de impacto deben adoptar medidas encaminadas a velar por que las empresas en las que invierten, además de cumplir con el marco internacional vigente, aplican recomendaciones y guías orientadas a asegurar que su actividad empresarial es responsable en materia medioambiental y de derechos humanos.

Comentario al Principio 11:

La normativa europea, cada vez más, regula la responsabilidad de las empresas para la protección de los derechos humanos y el medio ambiente, y la información que deben divulgar al respecto. En este sentido, la aprobación de la Directiva de Diligencia Debida de las Empresas en materia de sostenibilidad (“CS3D”, por sus siglas en inglés) y la Directiva sobre Sostenibilidad por parte de las Empresas (“CSRD”, por sus siglas en inglés), destinadas en principio a grandes empresas, exigen el cumplimiento de determinados requisitos en estos ámbitos en función del número de empleados y volumen de negocios.

La OCDE dispone también de guías de debida diligencia para una conducta empresarial responsable, y una, en particular, dirigida a inversores profesionales. Otra posible guía son los principios rectores de las Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos, así como el principio de no causar daño significativo (DNSH) en materia medioambiental. Sería recomendable, que los inversores de impacto promuevan y alienten que las empresas más pequeñas conocen los requisitos que se pide a las grandes y les puedan servir de orientación para asegurar un impacto no negativo en temas de sostenibilidad medioambiental y de derechos humanos.

La inversión de impacto, con su objetivo de generar un impacto positivo concreto a través de la contribución a soluciones de retos desatendidos, debe también velar por que no se esté generando de forma paralela, externalidades negativas para el medioambiente y los derechos humanos, es decir, deben a su vez actuar para evitar daños y beneficiar a sus grupos de interés.

B. En relación con la Inversión de Impacto Adicional

La Inversión de Impacto Adicional **es una segmentación de la Inversión de Impacto en función de la contribución adicional del Inversor**. A continuación, **se exponen los principios que alternativamente deberá observar la Inversión de Impacto Adicional**, es decir, ésta solo deberá cumplir uno de los tres principios siguientes para ser considerada como tal²³.

²³ Debe advertirse que, a la fecha de la elaboración de este CBP, se ha detectado que no existe entre los Inversores de Impacto una interpretación unívoca sobre cada uno de los supuestos de la inversión de impacto adicional. Por ello, SpainNAB promoverá los trabajos académicos y técnicos necesarios para esclarecer estas definiciones, abordando los criterios que caracterizan cada principio para alcanzar así un mejor uso de esta clasificación de la adicionalidad del inversor. Posteriormente, se estudiará la oportunidad de incorporar estas aclaraciones al Código.

Principio 12. Involucración activa – Adicionalidad no financiera

Se considera que la involucración activa en el marco de la inversión de impacto adicional es aquella que tiene capacidad de generar unos resultados de impacto que probablemente no habrían ocurrido de otro modo. Debe estar claramente enfocada a potenciar el impacto de la empresa a través de una aportación no financiera amplia y significativa, lo que implica desplegar varias formas de involucración con una participación en los órganos de gobierno de la compañía que le permita ejercer influencia.

Comentario al Principio 12:

La involucración del inversor debe estar orientada a mejorar el impacto de las empresas invertidas y no solamente a apoyarles en su estrategia o sus operaciones, destacando:

- La importancia de que la involucración de los inversores como práctica de adicionalidad no financiera esté ligada a su propia intencionalidad permitiendo esto distinguir entre las acciones de involucración activa típicas de un inversor de capital riesgo cualquiera y las de un inversor de impacto que pretende ser adicional.
- La necesidad de que el periodo de tenencia de los activos sea coherente con el tiempo necesario para desplegar la involucración activa y alcanzar el cambio pretendido, pues no parece posible producir un impacto como inversor si se compran y venden acciones a corto plazo.

Principio 13. Invertir en mercados de capital desabastecidos – Adicionalidad financiera

En el marco de la inversión de impacto adicional, el desarrollo de mercados de capital nuevos o desabastecidos implica movilizar capital a sectores o geografías o empresas infrafinanciadas, es decir, que por algún motivo no son vistas como atractivas o pasan desapercibidas para la mayor parte del mercado.

Comentario al Principio 13:

Puede ser que un mercado de capital haya sido desabastecido, por ejemplo, porque tienen una complejidad adicional, una mayor iliquidez o existe la percepción de un riesgo desproporcionado.

La existencia de un “fallo de mercado”, entendido como el hecho de que una empresa no encuentra financiación a pesar de poder ofrecer un retorno financiero ajustado al riesgo a nivel de mercado, sería la condición de este supuesto de la adicionalidad financiera. Sin embargo, existen dudas sobre cómo demostrar ese fallo de mercado. La práctica más habitual es basarlo en estudios o estadísticas que reflejen las cuantías de financiación que harían falta para solucionar dicho fallo de mercado. Por otro lado, la lógica de mercado dice que la mayoría de los inversores que financien oportunidades para las que no hay otros inversores interesados tendrán que hacerlo en condiciones algo más flexibles – a no ser que tengan información particular o un expertise concreto en esa área, algo que se puede dar en determinados casos, pero difícilmente a gran escala o de manera continuada²⁴.

Principio 14. Proporcionar capital flexible – Adicionalidad financiera

Proporcionar capital flexible como característica de la inversión de impacto adicional implica que ésta acepta una relación rentabilidad-riesgo distinta que la de mercado, es decir, que en ciertas ocasiones el Inversor de Impacto esperará un retorno por debajo de los niveles de mercado, aceptará un nivel de riesgo superior al nivel del mercado, o aceptará otras condiciones más flexibles como plazos de devolución más largos. También puede consistir este supuesto en ofrecer garantías o asistencia técnica.

Comentario al Principio 14:

Algunos tipos de impacto o empresas sociales resulta muy difícil que se puedan financiar en condiciones de mercado y, por lo tanto, es necesario que existan inversores dispuestos a sacrificar alguna de estas en pro del impacto perseguido. En ocasiones, este capital flexible puede formar parte de un esquema de *blended finance*, en el que unos inversores aceptan un retorno financiero inferior (o un riesgo mayor) con el fin de atraer o catalizar a inversores que buscan retornos de mercado.

Recomendación al Principio 14. Asistencia Técnica:

Se recomienda que los Inversores de Impacto adicional proporcionen asistencia técnica para las organizaciones de impacto que de otro modo no puedan implementar las herramientas o conocimientos necesarios para su desarrollo como organización de impacto.

²⁴ Basado en opiniones académicas como las expuestas en el artículo de Paul Brest para Standorf Social Innovation Review. https://ssir.org/up_for_debate/article/how_investors_can_and_cant_create_social_value.

La asistencia técnica, a efectos de este Código, comprende la financiación de los servicios profesionalizados o especializados destinados a ayudar a las organizaciones de impacto a la medición y gestión de su impacto o que contribuyan a la mejora de sus procesos o capacidades, o proporcionen formación sobre materias concretas. La asistencia técnica podrá ser financiada directamente por el inversor de impacto o por un tercero (administración pública, ONG, etc.). Otra opción para la financiación de la asistencia técnica podría ser el llamado *equity as a service*, en el que la empresa invertida ofrece una participación en su capital a cambio de apoyo técnico. Es importante que tanto el inversor como la empresa invertida acuerden y definan conjuntamente qué se va a financiar y cómo.

Para el caso de la inversión en organizaciones en etapas tempranas, se recomienda que el capital flexible se pueda configurar como el apoyo por parte del Inversor a la financiación de los costes de medición y gestión de impacto de la organización en etapa temprana. Esto lo podrá llevar a cabo bien a través de asistencia técnica o bien dedicando parte de la financiación concedida a cubrir estos costes. También se considera capital flexible la concesión por parte del Inversor de Impacto de mayor flexibilidad en las condiciones de los préstamos a organizaciones en etapas tempranas, como períodos de carencia en la devolución del principal o de los intereses.

Comentario a los principios relativos a inversión de impacto adicional:

Indicar que el impacto importa, como forma de contribución del inversor, es algo imprescindible en la inversión de impacto y se entiende que implica una consideración proactiva y sistemática de los impactos positivos y negativos medibles de los activos como parte de su proceso de toma de decisiones de inversión, así como la comunicación de esta consideración a los inversores y al mercado en general.

Sin embargo, *indicar que el impacto importa* no es suficiente para considerar adicional la contribución del inversor. Esta ha de venir necesariamente acompañada por una o varias de las formas de contribución detalladas en los principios anteriores.

La involucración activa es una práctica que no siempre implica adicionalidad. Por ejemplo, en el caso de que estas tengan otros fines, como una mejora de otros factores de sostenibilidad distintos del impacto pretendido, se tratará de un supuesto de involucración no adicional. Para ser considerada como adicional, esta involucración debe ir más allá de una simple monitorización o de interacciones puntuales.

Anexo I

Modelo de escrito de adhesión del Inversor de Impacto

Denominación del Inversor de Impacto:

CIF:

Domicilio:

Órgano social que ha aprobado la adhesión y compromiso con el CBP y la fecha de su aprobación:

Productos o vehículos con respecto a los que se adhiere al CBP el Inversor de Impacto:

Sitio web en la que publicará la información relativa al CBP:

Justificación detallada de su alineación con el CBP y su compromiso de continuar cumpliéndolo, así como de revisar su cumplimiento con una periodicidad, al menos, bienal:

Inversión de Impacto

Cumplimiento con cada uno los 11 principios

Principio 1

Principio 2

Principio 3

Principio 4

Principio 5

Principio 6

Principio 7

Principio 8

Principio 9

Principio 10

Principio 11



Inversión de Impacto Adicional

Si hay o no cumplimiento con alguno de los 3 principios relativos adicionalidad del inversor



SpainNAB, el Consejo Asesor para la Inversión de Impacto, es una alianza de organizaciones líderes de la comunidad inversora, empresarial, tercer sector, administraciones y sociedad civil para impulsar y promover la inversión de impacto en España. Representa a nuestro país ante el **GSG -Global Steering Group for Impact Investment**, al cual pertenecen ya 32 países y la Unión Europea.

