



## Grupo Gaia

Jaquear el sistema financiero

El grupo Gaia democratiza los instrumentos y vehículos del mercado de capitales para que personas, proyectos y organizaciones que tradicionalmente no participan en este mercado accedan a capital con lo cual se facilita la generación de impacto social y/o ambiental. Hace titulaciones y estructura proyectos de infraestructura, agroecología e igualdad con una perspectiva de impacto, utilizando instrumentos financieros tradicionales como títulos valores en forma de certificados de crédito e implementando otros nuevos, tales como las fichas o tokens.

## Grupo Gaia

Jaquear el sistema financiero



### UBICACIÓN GEOGRÁFICA:

Brasil



### AÑO DE FUNDACIÓN:

2009



### TIPO DE INVERSOR / SILO:

Fundación.



### SECTORES:

Agricultura, vivienda, generación de ingresos, educación y energía renovable.



### CONTINUO DE CAPITAL:

Inversión de impacto.



### ALIADOS PRINCIPALES:

- Sistema B.
- Din4mo<sup>1</sup>.
- Movimento de los Trabajadores Rurales Sin Tierra (Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra, MST en portugués)<sup>2</sup>.
- Veirano Avogados.



### MOTIVACIÓN O PROBLEMA POR RESOLVER:

Facilitar los instrumentos del mercado de capitales para promover la inversión de impacto.



### APOYO NO FINANCIERO OFRECIDO:

- Fortalecimiento estratégico y operativo.
- Acceso a redes.



### INSTRUMENTO DE INVERSIÓN:

Deuda e instrumentos híbridos.

### ODS ABORDADOS



### RECURSOS INVERTIDOS O DONADOS:

USD 3,8 M<sup>3</sup> en

operaciones facilitadas y estructuradas por el Grupo Gaia. En cada operación Gaia invierte un máximo de

USD 1,5 M.



### BENEFICIARIOS FINALES:

Personas en situación de pobreza y vulnerabilidad.



### IMPACTO:

- Facilitación del acceso de 1518 personas naturales como inversionistas dentro del mercado de capitales.
- Construcción de un edificio como parte del Sistema Organizado de Vivienda Accesible (SOMA) con capacidad para 110 familias en situación de pobreza.
- Aproximadamente 200 certificados de deuda emitidos entre 2009 y 2022.

1 Para más información: <http://www.dynamo.com.br/en/empresa>

2 Es un movimiento social y político campesino con alcance nacional en Brasil. Para más información: <https://mst.org.br/>

3 Cifra en reales de R 20 000 M (TRM del 30 de junio de 2022).



## DESCRIPCIÓN GENERAL

El mercado de capitales juega un papel fundamental en la economía al permitir el flujo de dinero entre quienes lo tienen y quienes lo necesitan. Permite asignar el ahorro de manera efectiva, disminuir el riesgo de acumulación al habilitar oportunidades de acceso a capital a diversos actores y complementar el mercado de crédito para acceder a opciones de financiamiento con tasas de interés favorables<sup>4</sup>. Dentro del mercado de capitales participan diferentes actores intersectoriales, como empresas, bancos, gobiernos, personas naturales, aseguradoras, inversionistas institucionales, operadoras de fondos de inversión e intermediarios bursátiles. Los mercados de capitales han comenzado a involucrarse en el espectro de inversión de impacto, especialmente desde la inversión responsable mediante los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). De acuerdo con el Global Sustainable Investment Alliance<sup>5</sup>, para el 2020 se invirtieron USD 35 billones en el mundo bajo los criterios ASG. Su inclusión en el mercado de capitales amplió el manejo de riesgos e impulsó la mejora de los retornos, más allá del financiero.

Además de los criterios ASG, el mercado de capitales puede impulsar el desarrollo sostenible facilitando el acceso a nuevos actores y ampliando la base de inversionistas. Para los actores que ya hacen parte del mercado esto implica el reto de transformar su sistema tradicional para facilitar la inversión de impacto más allá de los criterios ASG. Y para que agentes externos participen es necesario garantizar su acceso a educación financiera y económica. De acuerdo con la caracterización de 900 entidades<sup>6</sup> realizada por ANBIMA,<sup>7</sup> cerca del 67 % del mercado de capitales brasileño entiende la sostenibilidad como algo distante o que solo se refiere a acciones internas en el ambiente laboral, es decir, no visualiza su rol dentro del mercado ni en la forma de invertir (figura 1). Esto denota una

Los mercados de capitales han comenzado a involucrarse en el espectro de inversión de impacto, especialmente desde la inversión responsable.

<sup>4</sup> Jara, Diego (2019). Misión del Mercado de Capitales de 2019. Quantil. Consultado en: <https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2019/08/Presentaci%C3%B3n-Final-1-vFinalPDF-1.pdf>

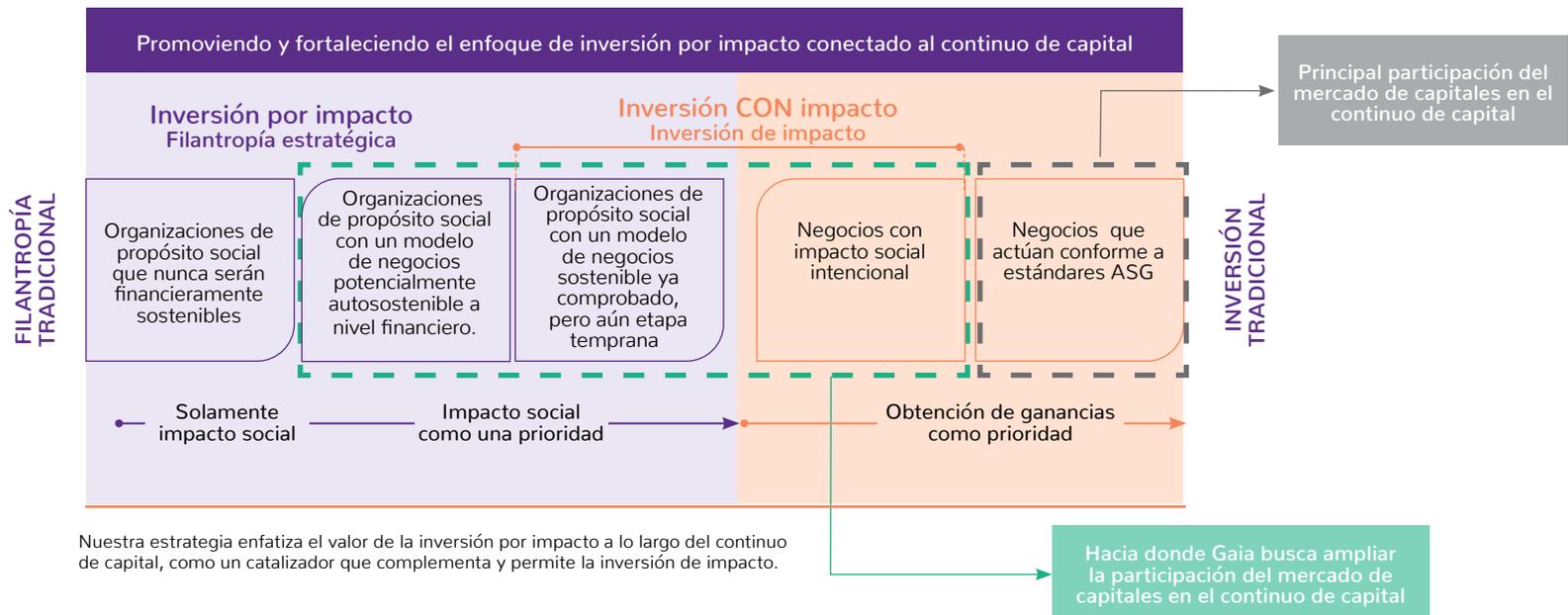
<sup>5</sup> ANBIMA (2021). A landscape of sustainability in the Brazilian capital market. (p. 4) Consultado en: [https://www.anbima.com.br/data/files/9D/11/CC/94/B1A8F710F62888F76B2BA2A8/A\\_landscape\\_of\\_sustainability\\_in\\_the\\_brazilian\\_capital\\_market.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/9D/11/CC/94/B1A8F710F62888F76B2BA2A8/A_landscape_of_sustainability_in_the_brazilian_capital_market.pdf)

<sup>6</sup> Firmas gestoras de inversión, bancos, casas de bolsa y aseguradoras, entre otras.

<sup>7</sup> ANBIMA: [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/pagina-inicial.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/pagina-inicial.htm)

gran oportunidad para seguir posicionando y promocionando las posibilidades de aplicar criterios de sostenibilidad e impacto en las inversiones y transacciones que se suceden en este mercado.

**Figura 1. Foco de Grupo Gaia**



Fuente: Adaptado de EVPA.

Gaia, un grupo empresarial de titularización y consultoría para el mercado de capitales, nació en 2009. En 2014, ante la tendencia a la inclusión de criterios de sostenibilidad en las inversiones, el grupo decidió adoptar un enfoque de impacto social y ambiental, por lo cual inició el proceso para certificarse como una Empresa B<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Son aquellas empresas certificadas por medir su impacto social y ambiental, y comprometerse de forma personal, institucional y legal a tomar decisiones considerando las consecuencias de sus acciones a largo plazo en la comunidad y el medio ambiente. Para más información: [https://www.sistemab.org/?gclid=CjwKCAjwo\\_KXBhAaEiwA2RZ8hJLz-Vz0939wkY0U2Vger0RMaoyNcf2ylwa7iU-i-wdZ3jRprJKPxocKPoQAvD\\_BwE](https://www.sistemab.org/?gclid=CjwKCAjwo_KXBhAaEiwA2RZ8hJLz-Vz0939wkY0U2Vger0RMaoyNcf2ylwa7iU-i-wdZ3jRprJKPxocKPoQAvD_BwE)

Además de obtener esta certificación, en 2022 el grupo tomó la decisión de vender la empresa que manejaba las inversiones tradicionales para dedicarse por completo a la inversión de impacto dentro del mercado de capitales, con énfasis en cinco causas: agricultura sostenible, vivienda digna, educación, energías renovables y generación de ingresos. Para esto utiliza su conocimiento, experiencia y red de contactos del mercado de capitales, potenciando la transición del mercado y sus actores hacia inversiones con impacto.

Grupo Gaia busca posicionar una nueva idea sobre lo que es el éxito en el mercado de capitales, contemplando las variables de impacto social y ambiental, además de la financiera. Para esto se vale de la estructura existente de este mercado y, adicionalmente, propone incluir nuevos actores para democratizar el acceso a financiación y facilitar instrumentos tradicionales e innovadores con enfoque de impacto. En esa perspectiva, ofrece los servicios de titularización<sup>9</sup> y de estructuración de proyectos y negocios, para los cuales aplica los siguientes criterios:

- 1 Alineación con al menos una de las cinco causas de Gaia.
- 2 Aporte en la sostenibilidad financiera de Gaia en el mediano y largo plazo, razón por la cual se cobra por los diferentes servicios en la mayoría de los casos, algunas veces desarrollando proyectos pro bono.
- 3 Generación de conocimiento y experiencia para los inversionistas, ejecutores y personas de la comunidad de Gaia.
- 4 Potencial de replicabilidad para generar impactos sistémicos y no aislados, centrado en modelos de negocio diseñados para ser ejecutados a mayor escala de beneficiarios y de alcance geográfico.

Si se cumplen estos criterios, se pasa a la fase de estructuración del proyecto, compuesta por objetivos de impacto social y/o ambiental, teoría de cambio, instrumento de financiación idóneo para la intervención, una red de aliados del mercado de capitales que permitan la consecución del capital, los inversionistas y la elaboración de un modelo de negocio replicable.

Grupo Gaia busca posicionar una nueva idea sobre lo que es el éxito en el mercado de capitales, contemplando las variables de impacto social y ambiental, además de la financiera.

<sup>9</sup> Para ello están regulados por la Comisión de Valores Mobiliarios (Comissão de Valores Mobiliários, CVM) del Gobierno Federal de Brasil.

Hasta el momento Grupo Gaia ha logrado su propósito al unir en el mercado de capitales actores tradicionales tales como las empresas Dexco<sup>10</sup>, Gerdau, Movida, y Votorantim Cimentos con nuevos actores, como las asociaciones de campesinos del Movimiento de los Trabajadores Rurales Sin Tierra (MST)<sup>11</sup>, e instrumentos financieros tanto tradicionales como innovadores, dentro de los cuales se destacan especialmente los Certificados de Crédito Inmobiliario (CRI), Certificados de Crédito en Agronegocios (CRA) y *tokens*. Además, han logrado democratizar la participación de inversionistas naturales en el mercado al habilitar posibilidades de inversión con montos mínimos de USD 5 mediante los *tokens*.



## ASPECTOS INNOVADORES

Grupo Gaia se destaca por utilizar el mercado de capitales para promover la inversión de impacto, lo cual implica la articulación entre diversos actores y acciones para que exista una oferta y demanda de capital orientado a la generación de impacto sostenible en el mediano y largo plazo. Esto es lo que lo hace innovador dentro del espectro de inversión de impacto.

La innovación se refleja en: i) la democratización y facilitación de acceso a nuevos actores (como inversionistas y como emisores); ii) la innovación en el uso de instrumentos tradicionales, como los Certificados de Crédito Inmobiliario (CRI) y Certificados de Crédito en Agronegocios (CRA) para generar impacto social y ambiental; y, iii) la implementación de instrumentos innovadores (fichas o *tokens*) dentro de un mercado tradicional.

*“Lo que hace Gaia es ser un puente entre los proyectos de impacto que necesitan recursos y el mercado financiero que tiene los recursos para poder invertir. Entonces usamos las herramientas que nos ofrece el mercado financiero para poder recaudar fondos”. Rodrigo Ferreira, gerente activista de Alianzas y Relacionamiento de Grupo Gaia.*

<sup>10</sup> Es una empresa brasileña que cotiza en bolsa desde 1951 y las acciones se negocian en la bolsa de valores (B3), bajo el símbolo DXCO3. Para más información: <https://www.dex.co/pt/quem-somos/a-dexco>

<sup>11</sup> Es un movimiento social y político campesino con alcance nacional en Brasil. Para más información: <https://mst.org.br/>

Uno de los casos más emblemáticos de Gaia es el del Movimiento de los Trabajadores Rurales Sin Tierra (MST), por medio del cual han facilitado la consecución de recursos en el mercado de capitales a cooperativas de agricultores con prácticas sostenibles de producción. Gaia decidió apoyar al MST debido a que tiene un altísimo potencial en el alcance de beneficiarios directos, y teniendo en cuenta que la población rural en Brasil es de aproximadamente 27 millones<sup>12</sup>, tal apoyo cumple con el propósito de generar un impacto sistémico. Si bien fue controversial y disruptivo abrir un espacio de participación para un movimiento rural dentro del mercado de capitales, Gaia logró estructurar la inserción de un nuevo actor en el sistema del mercado.

El grupo utilizó un modelo de finanzas mixtas por medio de un instrumento conocido como Certificados de Créditos en Agronegocios (CRA) para estructurar el proyecto de tal manera que las cooperativas pudieran conseguir el capital requerido para su sostenibilidad y funcionamiento. Los CRA son valores mobiliarios de renta fija respaldados por cuentas por cobrar de negocios entre productores locales o sus cooperativas y terceros<sup>13</sup>, y solo pueden ser emitidos por empresas de titularización reguladas<sup>14</sup>, razón por la cual Gaia puede emitirlos.

Mediante esta operación, estructurada por Gaia durante un año en el cual se llevó a cabo un entendimiento profundo del funcionamiento de las cooperativas de agricultura y el MST, 1518<sup>15</sup> personas pudieron participar dentro del mercado de capitales como inversionistas, lo que permitió recaudar USD 3,3 M con una tasa fija de 5,5 % a 5 años<sup>16</sup>. A pesar de que esta tasa se encontraba por debajo de la del mercado<sup>17</sup>, atrajo un público nuevo por el impacto social del proyecto. Cabe señalar que se permitía invertir en



**Fue controversial y disruptivo abrir un espacio de participación para un movimiento rural dentro del mercado de capitales.**

<sup>12</sup> En 2021 la población rural de Brasil era de 27 140 788, de acuerdo con el Banco Mundial. Para más información: <https://datos.bancomundial.org/indicador/SP.RUR.TOTL?locations=BR>

<sup>13</sup> Simplific Pavarini (s.f). Agribusiness Receivables Certificates (CRA). Consultado en: <https://www.simplificpavarini.com.br/006/en/cras.php>

<sup>14</sup> Raymond, A; Egler, H. P.; Masullo, D. y Pimentel, G. (2020). Financing Sustainable Infrastructure in Latin America and the Caribbean: Market Development and Recommendations (p. 30). Banco Interamericano de Desarrollo (BID). <https://publications.iadb.org/en/financing-sustainable-infrastructure-in-latin-america-and-the-caribbean-market-development-and-recommendations>

<sup>15</sup> Abrieron cuentas 4794 personas pero por la capacidad de la operación solo pudieron invertir 1518.

<sup>16</sup> Información de las entrevistas realizadas con João Paulo Pacifico (28/06/2022) y Rodrigo Ferreira (13/05/2022).

<sup>17</sup> En ese momento la tasa fija del mercado era de 13 %, es decir, estaba muy por encima de la que ofrecía Gaia mediante este negocio.

este proyecto con un mínimo de USD 19, lo que explica en cierta medida la cantidad de inversionistas involucrados y el resultado positivo alcanzado por Gaia en su propósito de democratizar el acceso a este tipo de inversiones.

Otro proyecto en el que se evidencia la adaptabilidad de Gaia para la utilización de diferentes instrumentos financieros dentro del mercado de capitales es el Sistema Organizado de Vivienda Asequible (SOMA), un proyecto de construcción de vivienda inclusiva para fomentar la movilidad social y la calidad de vida de personas en situación de pobreza. En este caso se emplearon los Certificados de Crédito Inmobiliario (CRI), un instrumento muy utilizado en Brasil, pero que usualmente se maneja con un enfoque de inversión tradicional, que solo puede ser emitido por una sociedad de titularización como Gaia. Un CRI, "es un título valor que genera un derecho de crédito al inversionista, quien tendrá derecho a recibir una remuneración (generalmente intereses) del emisor y, periódicamente, o al vencimiento del valor, recuperará la cantidad invertida (capital)"<sup>18</sup>. Un CRI funciona como un instrumento de captación de capital destinado a financiar operaciones en el mercado inmobiliario y está respaldado por créditos inmobiliarios, tales como financiación residencial, comercial o de construcción, y contratos de arrendamiento a largo plazo.

Gaia emitió estos títulos para llevar a cabo la construcción de la primera fase de SOMA, con una capacidad de 110 apartamentos<sup>19</sup>. Los inversionistas de SOMA fueron Dexco, Gerdau, Movida, Votorantim Cimentos y P4; mediante el capital de deuda aportado por estas compañías se levantaron cerca de USD 3 M<sup>20</sup>. Para la segunda fase de SOMA se espera construir 12 edificios más y levantar aproximadamente USD 48 M, lo que permitirá ampliar de manera significativa el alcance e impacto del proyecto. La expectativa de retorno de inversión de SOMA está planteada para 10 años, una perspectiva de largo plazo. Aun así, se logró que inversionistas institucionales del sector privado se sumaran a esta apuesta de inversión de impacto.



**En este caso**  
se emplearon  
los Certificados  
de Crédito  
Inmobiliario (CRI),  
un instrumento  
muy utilizado en  
Brasil.

<sup>18</sup> B3 (s.f). Certificados de Créditos Inmobiliarios. Consultado en: <https://tinyurl.com/2hgn3586>

<sup>19</sup> En cada apartamento pueden vivir entre 1 y 3 personas.

<sup>20</sup> La cifra original es de RLB 15 M (TRM del 30 de junio de 2022).

Otro de los aspectos más destacados en Gaia es el uso de instrumentos financieros digitales para conseguir inversionistas a través de *blockchain*, “un conjunto de tecnologías que permiten la transferencia de un valor o activo de un lugar a otro sin intervención de terceros”<sup>21</sup>. Uno de los instrumentos con los cuales se utiliza esta tecnología son los *tokens*, una representación digital de un activo físico que tiene un valor económico y puede negociarse, abriendo la puerta a inversiones prácticas, seguras y con impacto. Los *tokens* representan una innovación en el mercado financiero y ofrecen soluciones para movilizar inversiones hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible<sup>22</sup>.

Por esta razón, Gaia se alió con Liqi<sup>23</sup>, una *fintech*, con el objetivo de democratizar el acceso a inversiones de impacto, tanto para el emisor como para el prestatario, por medio de los *tokens*. En esta alianza se emplean *tokens* de impacto, los cuales tienen el propósito de desbloquear inversiones para proyectos con impacto social y ambiental positivo. Sus beneficios tienen que ver con el incremento de confianza entre las partes, la promoción de la inclusión financiera y social, el mejoramiento de la recolección de información y de los procesos de monitoreo, reporte y verificación, y el incentivo para prácticas más sostenibles<sup>24</sup>.

Los *tokens* de impacto permiten que cualquier persona pueda invertir desde USD 5 en adelante en proyectos enfocados en pequeños productores orgánicos, vivienda y energías limpias, entre otros. Esto abre oportunidades de inversión para bolsillos minoristas que usualmente no alcanzan los *tickets* mínimos que piden este tipo de negocios. Así mismo, los *tokens* permiten que negocios pequeños puedan emitir títulos en el mercado de valores, considerando el costo y la complejidad que eso implica<sup>25</sup>. Los *tokens* de impacto logran transformar valores financieros en emisiones de títulos de CRI y CRA, con activos digitales de *blockchain* que en la práctica se formalizan por medio de contratos

---

**21** BBVA (s.f). Claves para entender la tecnología “blockchain”. Comunicaciones. Consultado en: <https://www.bbva.com/es/claves-para-entender-la-tecnologia-blockchain/>

**22** Uzsoki (2019). Impact Tokens: A blockchain based solution for impact investing. International Institute for Sustainable Development. <https://www.iisd.org/system/files/publications/impact-tokens.pdf>

**23** Una empresa que utiliza la tecnología de *blockchain* combinada con la seguridad digital que ofrecen los contratos inteligentes para ofrecer una gran liquidez para los más diferentes tipos de negocios. Para más información: <https://www.liqi.com.br/>

**24** Uzsoki, 2019, p. 4.

**25** Viri, Natalia (2021) Tokens de impacto: cómo Gaia quiere expandir el acceso al mercado. Reset. <https://www.capital-reset.com/tokens-de-impacto-como-a-gaia-quer-ampliar-o-acesso-ao-mercado/>

inteligentes que garantizan la propiedad del activo y la liquidación de pagos sin intermediarios<sup>26</sup>. Esto permite combinar el uso de instrumentos como los que Gaia ha empleado en los proyectos con MST y SOMA con esta tecnología digital para seguir facilitando el acceso y la ejecución de inversiones de impacto. No obstante, debido a lo reciente e innovador que resulta el uso de esta tecnología en el mercado de valores, no está regulada por la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) en Brasil, lo que representa una barrera.



## APRENDIZAJES

La estructura del mercado de capitales, al tener una orientación hacia el modelo económico capitalista tradicional, prioriza la rentabilidad sobre el impacto. Por eso es un reto atraer y convencer a los actores más tradicionales sobre la importancia del impacto sostenible desde sus diferentes roles en el mercado. Conociendo esta mirada tradicional, y empleando su experiencia y redes de contactos, Gaia ha logrado promocionar la inversión con impacto en Brasil. Por un lado, los resultados se han evidenciado con los aportes de inversionistas corporativos tradicionales en proyectos de impacto, como los de SOMA y MST. Por otro lado, permitió que nuevos inversionistas minoritarios pudieran realizar inversiones con montos muy bajos, lo que a pesar de resultar costoso en términos de la tramitación mínima requerida para estas transacciones, democratizó la participación en el mercado de capitales.

*“Estamos incluyendo la compasión en las inversiones. La única vía para que sobrevivamos como planeta y como comunidad es incluyendo la compasión en la forma en la que la gente piensa y actúa, y también en cómo invierte.” João Pacifico, CEO de Grupo Gaia.*

En términos de los resultados sociales alcanzados, el proyecto para la financiación de MST ha impactado 38 104 familias con los CRA emitidos a favor de cooperativas pertenecientes al MST. Más allá de este impacto, Gaia se basará en este modelo para ampliar su alcance y seguir beneficiando a más familias de agricultores de todo el país.

26 Ibid.

En cuanto a SOMA, la primera etapa de construcción permitió brindar acceso a vivienda digna a 110 familias de bajos ingresos, y además cimentó las bases para consolidar un modelo de vivienda inclusiva que puede seguir expandiéndose. Hasta el momento se prevé una segunda etapa, SOMA 12, con 12 predios para 1800 familias.

Estas experiencias han representado retos para Gaia. En primer lugar debido a los costos de la estructuración de los proyectos en los cuales deben articular todas las partes del mercado de capitales e introducir nuevos actores, lo que en ambos casos conlleva gastos en la tramitación mínima de los requerimientos legales. Aun así, Gaia está comprometido en seguir democratizando la participación en el mercado de capitales, para lo que planea seguir empleando nuevas tecnologías como la de blockchain, que faciliten los trámites y bajen costos en las operaciones para inversiones de impacto de diferentes tamaños y alcances.

*“En Brasil muchos inversionistas dicen: ‘Si el interés es el mismo, invierto en impacto’. A esos inversionistas no les interesa el impacto, nosotros debemos ajustar los términos desde el impacto –no desde el retorno– cuando vendemos proyectos. Debemos tocar los corazones de los inversionistas, mostrar el impacto de los proyectos”. João Pacífico.*

El reto actual de Gaia, considerando que únicamente va a participar en inversiones de impacto social y ambiental, es poder ir más allá de las titularizaciones y estructuración de proyectos para empezar a administrar fondos como tal. En ese sentido, prevé la creación de una nueva empresa dentro del grupo para realizar inversiones en los proyectos que se irán estructurando, y en aquellos que, como MST y SOMA, tienen la capacidad de replicarse.