



Sumatoria

Instrumentos financieros
para el impacto

Sumatoria es una organización civil argentina que durante los últimos doce años se ha encargado de conectar inversionistas con diferentes expectativas de retorno con emprendimientos y organizaciones que generan impacto social y/o ambiental y enfrentan barreras para acceder a financiamiento. Se destaca en su gestión la importancia de la parametrización del impacto como un elemento determinante dentro de su estrategia de inversión, así como la integración de prácticas e instrumentos híbridos de levantamiento de capital y financiación.

Sumatoria

Instrumentos financieros para el impacto



UBICACIÓN GEOGRÁFICA:

Argentina



AÑO DE FUNDACIÓN:
2010



TIPO DE INVERSOR / SILO:
Inversor.



SECTORES:

- Inclusión financiera
- Economía social
- Agroecología
- Alimentación saludable
- Economía circular y de impacto.



CONTINUO DE CAPITAL:

Inversión de impacto.



BENEFICIARIOS FINALES:

Organizaciones de propósito social sin acceso a financiamiento.



ALIADOS PRINCIPALES:

San Cristóbal Caja Mutual, Beccar Varela, Fundación Avina, Sistema B, Banco Galicia, DirecTV, Ashoka, Red Argentina de Cooperación Internacional, Movimiento Argentino de Productores Orgánicos, Tonka Solar, Cámara Argentina de Fintech, Banco Comafi, Fundación Alimentaris, BBVA, SMS, Untref, Universidad de Buenos Aires.



MOTIVACIÓN O PROBLEMA POR RESOLVER:

Barreras que enfrentan las unidades productivas de la economía popular en el acceso a financiamiento¹.



TIPO DE FINANCIACIÓN:

Deuda.

RECURSOS INVERTIDOS O DONADOS

ARS 247,75 M

(USD 1,86 M²) de colocación total, con una cartera activa de

ARS 154,7 M

(USD 1,16 M³) a junio de 2022. *Ticket* (monto promedio de ARS 2 M (USD 15.055⁴)).



IMPACTO:

137 proyectos financiados. Más de **441 840** personas impactadas, de las cuales más de **91 000** en 2022.

ODS ABORDADOS



1. Para Sumatoria hacen parte de la economía popular las unidades productivas (individuos, pequeños emprendimientos, organizaciones) al borde de la informalidad y sin posibilidad de acceso a financiamiento tradicional, sectores excluidos del mercado laboral que crean su propio trabajo. Para más detalle: <https://www.infobae.com/opinion/2022/07/13/economia-popular-un-recorrido-por-el-conurbano-productivo/>
2. A tasa de cambio corriente para el 5 de agosto de 2022.
3. Ibid
4. Ibid



DESCRIPCIÓN GENERAL

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) han marcado la agenda internacional en torno a las adaptaciones, modificaciones y transformaciones que deberá asumir cada país en los cimientos de su modelo económico para lograr, de cara al 2030, la consolidación de una estructura económica sostenible. En el cono sur, particularmente en Argentina, el debate se ha concentrado en comprender las trayectorias de desarrollo que facilitarían la integración y promoción de prácticas sostenibles en un país líder en producción de alimentos, con industrias consolidadas y de gran escala en los sectores de agricultura y ganadería vacuna, así como con un enorme potencial en energías renovables⁵.

Esto ha llevado a identificar en la economía circular la promoción del empleo verde, la formación profesional, la inversión tecnológica en pequeñas y medianas empresas, el fomento de las empresas con triple impacto y el diálogo social como los ejes articuladores del desarrollo sostenible en el país⁶. En torno a estos ejes se han construido consensos y compromisos entre actores como el gobierno argentino y los organismos reguladores de la banca, los seguros y el mercado de capitales de cara a la promoción de las finanzas sostenibles. Tales acuerdos parten de entender que una de las principales barreras que enfrentan los emprendimientos con triple impacto es el acceso a financiamiento.

Sumatoria es una asociación civil fundada en 2010 con el propósito de conectar a inversionistas con diferentes expectativas de retorno con organizaciones de propósito social que presentan limitaciones para acceder a capital. En su origen Sumatoria se erigió como una plataforma de inversiones colectivas encargada de conectar microinversores con microemprendedores, a quienes otorgaba préstamos para financiar iniciativas y proyectos con impacto social y/o ambiental. En 2019, Sumatoria añadió una nueva línea de servicios a partir de la composición del Fondo Sigma, financiado únicamente con recursos de



Sumatoria fue fundada en 2010 con el propósito de conectar a inversionistas con diferentes expectativas de retorno con organizaciones de propósito social que presentan limitaciones para acceder a capital.

5. Banco Mundial, 2022. Argentina: panorama general. Disponible en: <https://www.bancomundial.org/es/country/argentina/overview>
6. Télam Digital, (2022). Organismos de la ONU apuestan por una Argentina inclusiva, sostenible y resiliente. Disponible en: <https://www.telam.com.ar/notas/202203/587605-recuperacion-economica-organismos-onu-sostenible-inclusiva-argentina.html>

San Cristóbal Caja Mutual⁷. En el marco de este fondo se continuaron ofreciendo préstamos, pero esta vez compuestos por montos más altos de los propuestos en la plataforma, para lo cual se priorizó el financiamiento de organizaciones, proyectos e iniciativas en diez áreas (figura 1).

Figura 1: Áreas de impacto focalizadas dentro del Fondo Sigma



Fuente: fondo.sumatoria.org/

En 2020, a raíz de la crisis socioeconómica generada por la pandemia de COVID-19 –que aumentó la demanda por financiamiento–, Sumatoria construyó el Fondo COVIDA-20, con el propósito de contribuir a la resiliencia y reactivación económica a partir de la entrega de préstamos de emergencia en condiciones blandas a instituciones de inclusión financiera, grupos asociativos y cooperativas de la economía social, y organizaciones y empresas con impacto positivo afectados por la pandemia⁸. Este fondo se ha desarrollado junto a la Fundación Alimentaris y el apoyo de la firma de abogados Beccar Varela. Posteriormente se incorporaron Banco Galicia, DirecTV y Ashoka, quienes representan los primeros aportantes. Durante 2020 se financiaron 20 proyectos con un monto total de ARS 24 M (USD 197 000, aproximadamente⁹).

A raíz de la crisis generada por la pandemia de COVID-19, Sumatoria construyó el Fondo COVIDA-20, con el propósito de contribuir a la resiliencia y reactivación económica.

7. Miembro del grupo San Cristóbal. Se presenta como líder en soluciones financieras para el desarrollo sustentable de las comunidades, acompañando proyectos de impacto social y ambiental con propuestas simples, construyendo relaciones de confianza y alineado a los ODS. El fondo se estructuró como un fideicomiso con posibilidades de sumar más inversores, aunque no hace parte de los planes a corto plazo.
8. Asociación Civil Sumatoria (2020). Estados Contables 2020, (p. 3). Disponible en: https://drive.google.com/file/d/1G4T-bz9ri4linAc2U7LuAVjhQgj_pk4RO/view
9. A tasa de cambio corriente para el 9 de junio de 2022.

Los costos de operación de Sumatoria se sustentan a partir de dos fuentes. Por un lado se establece una comisión por otorgamiento de cada crédito, la cual es incluso financiada dentro del monto otorgado. Por otro, dentro de la relación que establece con el mercado de capitales, Sumatoria procura integrar el costo del capital dentro del monto que debe ser retornado, aunque dicho monto se comparte entre el inversor y la organización o emprendimiento financiado. En la tabla 1 se resumen los tres principales insumos estratégicos de Sumatoria: sus principios rectores, su propuesta de valor y sus ejes de intervención.

Tabla 1: Principales elementos estratégicos de Sumatoria

Principios rectores	Invertir en finanzas de triple impacto para configurar nueva economía, sostenible y con valor para todos	Eleva la fraternidad para armonizar la igualdad y la libertad, superando la competencia entre individuos para favorecer la cooperación		Actuar con transparencia radical, desde la evaluación de proyectos a financiar hasta el monitoreo al dinero invertido y los resultados obtenidos	
Principios rectores	Ampliar las fronteras del sistema financiero	Atender las necesidades de los clientes adaptando los vehículos de financiación a realidades dinámicas y complejas	Adoptar decisiones de inversión personalizadas, identificando las particularidades de cada cliente	Financiar únicamente proyectos que cumplan satisfactoriamente con matriz de impacto, a la par que se alinean a los principios	Integrar visión de inversores y receptores de recursos para determinar el costo del capital, velando por los intereses de ambos y definiendo la tasa de interés en función del impacto
	Inclusión financiera y equidad de género	Economía Social	Agroecología, orgánicos y alim. saludable	Economía circular	Empresas con impacto
Ejes de intervención	<ul style="list-style-type: none"> • Ampliar el acceso y uso de servicios financieros • Apoyar equidad de género a través de inclusión financiera • Apoyar desarrollo económico de comunidades vulnerables 	<ul style="list-style-type: none"> • Promover inclusión socio productiva a través del trabajo solidario y la organización comunitaria • Apoyar el desarrollo económico de comunidades vulnerables 	<ul style="list-style-type: none"> • Apoyar organizaciones de pequeños agricultores orgánicos • Mejorar la salud vía alimentos saludables 	<ul style="list-style-type: none"> • Contribuir a la reutilización y reciclado • Promover reinserción de residuos en producción • Apoyar organizaciones y trabajadores de reciclaje inclusivo 	<ul style="list-style-type: none"> • Apoyar empresas innovadoras que atiendan problemas ambientales, sociales y/o culturales



Sumatoria procura integrar el costo del capital dentro del monto que debe ser retornado.

Fuente: Elaboración propia basada en la información proporcionada por Sumatoria.



ASPECTOS INNOVADORES

Sumatoria se caracteriza por tomar sus decisiones de inversión a partir de una priorización del impacto y por ajustar las condiciones de deuda de forma particular a cada organización. Su estrategia de inversión parte de un análisis riguroso del impacto que genera o generaría potencialmente la iniciativa, proyecto u organización a financiar, así como de su solidez institucional. El impacto es el criterio de elegibilidad preponderante y se calcula a través de una matriz de evaluación parametrizada por el propio equipo de Sumatoria, a la cual tienen acceso las organizaciones que se postulan para recibir financiamiento. En la evaluación del impacto, Sumatoria identifica cómo actúa la organización en torno a sus ejes de intervención, como la protección del medio ambiente, la economía circular, la inclusión social, la provisión misma de los servicios y productos y el acceso al mercado, entre otras variables.

En caso de que la iniciativa u organización resulte elegible para recibir financiamiento se realiza una segunda evaluación, la cual consta de dos etapas. En la primera se analiza la capacidad de repago. Si el análisis no es positivo, Sumatoria propone sugerencias para fortalecer esta capacidad, sin proceder con el financiamiento. Si, por el contrario, el análisis es satisfactorio se adentra en la segunda etapa, en la cual se evalúa la solidez o vulnerabilidad organizacional¹⁰.

Una vez surtido el proceso de evaluación tanto en términos de impacto como de robustez institucional, Sumatoria construye un algoritmo mediante el cual se establece la tasa de interés de cada inversión y se determina un costo de capital menor para quien exponga un mayor impacto. A la luz de este esquema, Sumatoria ofrece a las organizaciones y unidades productivas financiar un costo de capital inferior en tanto mayor sea el grado de vulnerabilidad estimada, a la par que presenten un impacto significativo. En contraste, una mayor solidez organizacional implicará un costo de capital proporcionalmente más alto, aunque manteniéndose en condiciones favorables en comparación con lo que ofrece el mercado financiero.

El impacto es el criterio de elegibilidad preponderante y se calcula a través de una matriz de evaluación parametrizada.

¹⁰. Este se analiza a propósito de la experiencia gerencial que acumula, el grado de consolidación de procesos y prácticas contables y jurídicas, el grado de sofisticación de su junta directiva, la tecnología de la que disponen, la penetración en el marco, el posicionamiento y la composición del equipo, entre otros factores.

“Establecimos una variable de confraternidad donde quienes demuestran mayor solidez apoyan indirectamente y de manera fraterna a quienes tengan una mayor vulnerabilidad organizacional”. Andrés Schapiro, director de Finanzas y Administración de Sumatoria

La integración de prácticas e instrumentos híbridos de financiación dentro de la composición misma de ambos fondos, tanto Sigma como COVIDA-20, es un aspecto sobresaliente del financiamiento a lo largo del continuo de capital. La asociación cuenta con cuatro tipos de inversores principales. En primer lugar se destaca el papel de filántropos tradicionales, especialmente de fundaciones bajo esquemas de donación. Sin embargo, Sumatoria no encuentra un interés por proveer donaciones como instrumento particular, por lo que el dinero recibido bajo este esquema pasa a integrar fondos mixtos que posteriormente harán parte de los préstamos por otorgar.

En segundo lugar se encuentran los donantes con mandato específico. En particular, los donantes proporcionan recursos a Sumatoria con el propósito de financiar proyectos o iniciativas particulares dentro de las áreas priorizadas dentro del Fondo Sigma o el Fondo COVIDA-20. Así, se alinean los objetivos de impacto de las empresas y fundaciones con los ejes de intervención de Sumatoria.

En tercer lugar, la asociación también recibe recursos por parte de instituciones de financiamiento tradicional, como pueden ser compañías de seguros, que apoyan iniciativas con impacto social desde su mesa de inversiones. Con estas compañías en particular Sumatoria asume la responsabilidad de devolver el capital y subsanar el interés pactado, mientras que dichas empresas se apalancan en la cartera de inversión (*pipeline*) de Sumatoria para potenciar su impacto.

Por último, Sumatoria ha emitido dos bonos públicos en el mercado de capitales argentino como ON. El primer bono fue emitido a finales de 2021 por un total de ARS 30 M (USD 246 000¹¹), el cual contó con un etiquetado como *bono social*, siendo la segunda asociación civil en la historia del país que emite un bono de este tipo. El segundo bono fue emitido en mayo de 2022, por un total de ARS 60 M (USD 493 000¹²),



La integración de prácticas e instrumentos híbridos de financiación en ambos fondos es un aspecto sobresaliente del financiamiento.

11. A tasa de cambio corriente del 10 de junio de 2022.

12. Ibid.

y contó con etiqueta sustentable enfocada en género¹³, lo que corresponde a la suma de una etiqueta social y una etiqueta verde. Ambos bonos han tenido el propósito de fondear y potenciar todo el espectro de recursos e iniciativas de Sumatoria con el objetivo de invertir en emprendimientos con impacto social certificado, no solo a la luz de los criterios de Sumatoria sino también a partir de los estándares internacionales que adopta el mercado de capitales argentino. El cumplimiento de dichos estándares de impacto es auditado por consultoras internacionales que realizan un análisis del cumplimiento de los objetivos del impacto con el propósito de que los inversores que apalancaron el bono puedan conocer el desempeño de los recursos financiados¹⁴.



APRENDIZAJES

En sus doce años de funcionamiento, Sumatoria ha acumulado resultados y aprendizajes que lo posicionan como uno de los actores más innovadores en el ecosistema de inversión de impacto en Argentina. Uno de los principales resultados de Sumatoria es el proceso de consolidación de un nuevo fondo de inversión de impacto, esta vez con perspectiva regional y cuyo instrumento base será el capital accionario. Este fondo tendrá el propósito de continuar aportando a la ampliación del espectro de financiación para organizaciones de propósito social. Sumatoria espera configurarlo para finales de 2022, trabajando de la mano de aliados de América Latina que contribuyan al levantamiento de capital. Se espera que los recursos del fondo asciendan hasta los USD 10 M.

Otro de los principales aprendizajes de Sumatoria es la relevancia de balancear el impacto con el retorno financiero, el valor de trabajar con diferentes inversionistas a lo largo del continuo del capital, el incremento del acceso al crédito para escalar el impacto y el acompañamiento brindado a las organizaciones para la ejecución de proyectos.

Sumatoria ha acumulado resultados y aprendizajes que lo posicionan como uno de los actores más innovadores en el ecosistema de inversión de impacto en Argentina.

13. Es el segundo caso de un bono de este tipo emitido en el mundo. El primero fue en Singapur.

14. En caso de que la consultora encargada emita un informe negativo, las autoridades del mercado de capitales están en la potestad de eliminar el etiquetado del bono y, consecuentemente, restringir las posibilidades de capturar capital.

También ha constituido un aprendizaje importante la posibilidad de configurar un balance entre el retorno financiero y el impacto social y/o ambiental. En relación con el primero, Sumatoria ha acumulado una experiencia exitosa en el cumplimiento de las obligaciones pactadas bajo esquemas de fondeo tradicionales, como lo son el mercado de capitales y las compañías de seguros. Se ha garantizado el retorno de la inversión y el pago correspondiente del interés, manteniendo niveles de mora comparativamente bajos en relación con los estándares del mercado y presentando un nulo porcentaje de incobrabilidad de la deuda.

En relación con el impacto, Sumatoria ha institucionalizado prácticas de seguimiento y monitoreo detallado de la destinación de los recursos financiados, por medio de una trazabilidad entre el monto financiado y el impacto que este generó. Para ello, el último período del préstamo integra una última evaluación en donde se establecen unidades de impacto para cada recurso asignado.

“Debemos ponderar el impacto para beneficio de las propias organizaciones financiadas”.
Andrés Schapiro.

A pesar de que Sumatoria no cuenta con una dependencia de apoyo no financiero en particular, procura mantener relaciones cercanas con los emprendimientos, empresas y organizaciones financiadas. Esto le ha permitido comprender en buena medida las problemáticas que afrontan, aportar consejos y acercar a dichas organizaciones con aliados que estén en capacidad de proveer asistencia técnica a la medida. El conocimiento profundo y cercano de las organizaciones ha sido clave para mantener tasas de mora significativamente bajas.

Paralelo a esto, la provisión de crédito dentro de cada una de las líneas de financiamiento de Sumatoria le ha permitido reconocer la relevancia que tiene el acceso a deuda como un incentivo para la sostenibilidad de las organizaciones.

“La posibilidad de tomar deuda genera una promesa de desarrollo y de crecimiento futuro para las organizaciones”. Andrés Schapiro.

Encontrarse en capacidad de asumir una deuda evidencia no solo las fortalezas originales con que cuenta cada organización, sino también los elementos más relevantes por consolidar en aspectos



También ha constituido un aprendizaje importante la posibilidad de configurar un balance entre el retorno financiero y el impacto social y/o ambiental.

organizacionales y financieros. De esta manera incurrir en deuda como un mecanismo de financiamiento genera un impulso que impacta en la propia sostenibilidad de la organización, marginando toda eventual dependencia por donaciones.

El valor que adquiere la integración de fondos con recursos provenientes de inversionistas a lo largo de todo el continuo de capital es una característica distintiva del modelo de inversión de Sumatoria. La diversificación de los recursos que componen los fondos es relevante por diversos factores. En primer lugar, la combinación del mercado de capitales con donaciones otorga libertad suficiente en la ingeniería de las decisiones de inversión¹⁵. Para la organización ha sido altamente relevante valerse del potencial de estructurar sus fondos con capital mixto¹⁶, combinando recursos que van desde la filantropía tradicional hasta el mercado de capitales, configurando así decisiones de inversión compuestas por capital de sectores diversos. Con ello ha sido posible potenciar el acceso a capital y multiplicar el impacto, además de otorgar un manejo eficiente a los recursos.

En segundo lugar, la combinación de capital permite estructurar y otorgar préstamos a la medida de las necesidades de los sujetos de crédito, así como también ponderar el impacto y el grado de vulnerabilidad que cada organización posee. Esta práctica permite cumplir con los objetivos de impacto y retorno financiero que demandan los diferentes inversores de Sumatoria.

El valor que adquiere la integración de fondos con recursos provenientes de inversionistas a lo largo de todo el continuo de capital es una característica distintiva del modelo de inversión de Sumatoria.

15. Incluye la identificación y definición de los instrumentos óptimos para otorgar financiamiento a cada organización, el cálculo de las tasas de interés y la ponderación del impacto, la vulnerabilidad organizacional y la estructuración del *pipeline* de inversiones. Para más información: <https://www.infobae.com/opinion/2022/01/03/el-mercado-de-capitales-al-servicio-de-la-economia-popular/>

16. Monferran, J (2022). Qué es el blending finance, el concepto que utiliza una ONG para multiplicar la filantropía. En Cronista.com/negocios. Consultado en: <https://www.cronista.com/negocios/que-es-el-blending-finance-el-concepto-que-utiliza-una-ong-para-multiplicar-la-filantropia/>