



Capital catalític

La contribució de la inversió d'impacte al finançament del desenvolupament sostenible

Mercedes Valcárcel Dueñas, directora general de SpainNAB

María Molina Martín, directora d'aliances i ecosistema d'impacte de SpainNAB

Aquesta *think piece* forma part de la col·laboració en curs entre el Sector de Ciències Socials i Humanes de la UNESCO i la Fundació "la Caixa", en el marc del Programa de Gestió de les Transformacions Socials (MOST).

El programa MOST és una iniciativa intergovernamental que es proposa comprendre les transformacions socials i donar-hi resposta. Les ciències socials constitueixen un suport inqüestionable perquè els governs gestionin els canvis interconnectats que configuren el món actual, des de les transformacions climàtiques i tecnològiques fins als desafiaments socioeconòmics emergents.

Mitjançant l'aliança amb la Fundació "la Caixa", el programa MOST desenvolupa informes emblemàtics en profunditat dins la sèrie «Inclusive by Design», com també documents polítics més breus i articles derivats d'esdeveniments organitzats conjuntament.

Tots aquests estudis generats en el marc de l'associació de coneixement MOST—"la Caixa" cerquen d'enfortir la contribució de les ciències socials i humanes als debats de política global.

Capital catalític: la contribució de la inversió d'impacte al finançament del desenvolupament sostenible

Aquest article analitza el paper crucial del capital catalític i la inversió d'impacte en el finançament del desenvolupament sostenible, en el context del creixent dèficit financer per assolir els Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS).

Basat en la jornada coorganitzada per SpainNAB, la Fundació "la Caixa", AECID i Cofides l'abril del 2025, s'exploren els conceptes fonamentals d'inversió d'impacte, addicionalitat i finançament combinat (*blended finance*), dels quals destaca la capacitat per mobilitzar capital privat cap a regions i sectors desatesos.

Així mateix, es recullen els punts de vista d'actors clau (institucions financeres de desenvolupament, fons d'impacte, fundacions i ONG) que subratllen la necessitat d'aliances publicoprivades estratègiques i estructures financeres innovadores.

L'article conclou que el capital catalític, per la seva disposició a assumir riscos, facilita l'entrada de nous recursos i permet d'explorar noves solucions eficaces que permetin fer minvar el dèficit de finançament per al desenvolupament, alhora que proposa la consolidació de la inversió d'impacte com un pilar central en l'agenda global del finançament sostenible.



Punts clau:

- El dèficit de finançament per a assolir els ODS requereix nous instruments financers.
- La inversió d'impacte, el capital catalític i els instruments de finançament combinat (*blended finance*) són clau a l'hora de configurar una nova estructura de finançament per al desenvolupament.
- Cal un capital pacient, flexible i tolerant al risc, com és el capital d'impacte, però també un enfocament del conjunt de l'economia.
- La intersecció entre el capital d'inversió privat, el capital públic i el capital filantròpic, en combinació amb el coneixement tècnic de les necessitats sobre el terreny, és la clau per a assolir els volums necessaris que permetin d'afrontar les solucions als reptes globals.

Context

El mes d'abril del 2025, SpainNAB, la Fundació "la Caixa", l'Agència Espanyola de Cooperació Internacional per al Desenvolupament (AECID) i Cofides van coorganitzar una sessió titulada «Capital catalític: la contribució de la inversió d'impacte al finançament del desenvolupament sostenible».

Al seu torn, aquesta jornada va formar part de les converses preparatòries de la 4a Conferència internacional per al finançament del desenvolupament de les Nacions Unides (FfD4, per les sigles en anglès) que va tenir lloc a Sevilla del 30 de juny al 4 de juliol.

Aquest article es proposa d'aclarir conceptes com ara la inversió d'impacte, l'addicionalitat catalítica i el seu paper en el finançament del desenvolupament sostenible, com també les posicions dels diversos actors implicats, alhora que recull les conclusions principals d'aquesta trobada.



1. Introducció

El 2015, durant les reunions anuals del Banc Mundial i el Fons Monetari Internacional (FMI), es va presentar la iniciativa *From billions to trillions: transforming development finance*, que subratllava la necessitat, en l'àmbit de l'ajuda oficial al desenvolupament, de passar de milers de milions a bilions de dòlars en el total d'inversions si es volen assolir els Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS) i l'Agenda 2030 per al desenvolupament sostenible. Ja han passat més de deu anys des d'aquella crida, però el dèficit en el finançament persisteix i fins i tot s'ha eixamplat.

Segons l'Informe 2024 sobre el finançament per al desenvolupament sostenible de les Nacions Unides, el dèficit anual per arribar als ODS se situa actualment entre els 2,5 i els 4 bilions de dòlars a escala global, i bona part d'aquesta mancança es concentra en els països en desenvolupament (UNCTAD, 2024). Per la seva banda, el Programa de les Nacions Unides per al Desenvolupament (PNUD) estima que aquest dèficit puja a 4,2 bilions de dòlars anuals, en un context en què la riquesa financera global ultrapassa els 450 bilions de dòlars (UNDP, 2023).

Convé remarcar, a més a més, que aquest dèficit de finançament no és neutre, ja que afecta de manera desproporcionada els col·lectius que es troben estructuralment exclosos de l'accés al finançament, com ara les dones i les nenes, especialment en sectors clau per al desenvolupament

sostenible. Així mateix, una part substancial d'aquest dèficit es concentra a l'Àfrica, on les necessitats d'inversió en infraestructures, serveis bàsics i sistemes productius sostenibles superen àmpliament la capacitat de finançament públic disponible.

Aquest desajust estructural fa evident que, malgrat el creixement de la inversió d'impacte i de mecanismes com ara el finançament combinat (*blended finance*), els recursos actuals estan lluny de cobrir les necessitats, i que és imprescindible accelerar l'ús d'instruments innovadors com el capital catalític per mobilitzar la inversió privada cap als ODS.

2. Inversió d'impacte i capital catalític: conceptes i fonaments

Segons la Global Impact Investing Network, el mercat d'inversió d'impacte a escala mundial va arribar als 1.571 bilions de dòlars en actius sota gestió (AUM, per les sigles en anglès) el 2024, amb un creixement anual compost del 21% d'ençà del 2019.

Tot i aquest creixement significatiu del capital d'impacte, el mercat encara és reduït (entorn del 2,5% del total d'actius elegibles, segons fonts del *Global Steering Committee for Impact Investments* – GSG Impact).

Quina és, però, la diferència entre la inversió d'impacte i la inversió tradicional? Per començar,

la inversió d'impacte es fa sobre projectes i organitzacions no cotitzades i, per tant, són menys líquides (o il·líquides). Una altra diferència en l'estratègia de la inversió d'impacte és la visió a llarg termini de la inversió i la recerca d'una rendibilitat més enllà de l'estrictament financera. D'aquesta manera, davant la inversió tradicional, la d'impacte incorpora tres característiques essencials: **intencionalitat** (el propòsit explícit de contribuir a resultats socials o mediambientals positius), **addicionalitat** (la capacitat de generar un canvi que no tindria lloc sense aquesta inversió, tant si és amb l'aportació de capital, de coneixement o amb l'assumpció de riscos) i **mesurament** (l'avaluació sistemàtica i transparent de l'impacte assolit, mitjançant indicadors verificables; hauríem de remarcar aquí la rellevància especial d'incorporar, en aquests contextos, indicadors desagregats per gènere i territori, que permeten d'avaluar amb més precisió l'abast de l'impacte en contextos del sud global).

Mentre que la inversió tradicional persegueix optimitzar la rendibilitat ajustada al risc sense objectius extrafinanciers explícits, la inversió d'impacte integra des del començament criteris socials i ambientals en les decisions d'inversió i exigeix rendició de comptes sobre els resultats. Aquesta combinació de rendibilitat financera i impacte positiu, sustentada en la intencionalitat, l'addicionalitat i el mesurament, la converteix en una eina estratègica per **reduir el dèficit de finançament dels ODS i avançar en el finançament per al desenvolupament**, amb la mobilització de capital privat cap a àmbits i territoris on els recursos públics i filantròpics són insuficients.

Tot i el creixement de la inversió d'impacte que hem assenyalat, les xifres encara estan molt per sota del que caldria per cobrir el dèficit de finançament dels ODS. Aquesta insuficiència ha impulsat l'aparició i la consolidació de conceptes complementaris, en sintonia amb els objectius de la inversió d'impacte i amb la **innovació financera** que requereix el finançament per al desenvolupament. Entre aquests conceptes, destaquen el **capital catalític** i el **finançament combinat** (*blended finance*), dos enfocaments que permeten d'ampliar l'abast de la inversió d'impacte i dirigir el capital cap a sectors, regions i poblacions que altrament quedarien exclosos del finançament tradicional.

D'una banda, anomenem capital catalític aquell capital que està disposat a **assumir més risc o menys rendibilitat a l'hora d'atreure inversió addicional** cap a projectes amb un alt impacte social o ambiental que no serien viables en condicions de mercat. Així doncs, en el finançament del desenvolupament es considera un concepte clau, ja que pot actuar com una drecera que obre el camí a uns altres inversors i permet finançar iniciatives essencials per als ODS. En molts contextos de desenvolupament, i sobretot a l'Àfrica, aquesta mena de capital hauria d'estar centrat a corregir fallades de mercat que afecten de manera diferenciada les dones emprenedores i els sectors intensius en impacte social.

D'una altra banda, el finançament combinat fa referència a una estructura de capital públic o filantròpic que, juntament amb la inversió privada, **millora el perfil de risc-rendibilitat dels projectes de desenvolupament**. Facilita el finançament de sectors crítics (com ara l'aigua, la salut o l'educació) en què la rendibilitat directa és baixa, però l'impacte social i mediambiental és elevat, la qual cosa permet de replicar i ampliar les solucions.

El finançament combinat fa referència a una estructura de capital públic o filantròpic que, juntament amb la inversió privada, millora el perfil de risc-rendibilitat dels projectes de desenvolupament

3. Funcions estratègiques del capital catalític

Davant la insuficiència de l'ajuda oficial al desenvolupament (AOD) i davant el creixement igualment insuficient del capital d'impacte, la conclusió és clara: cal una implicació activa del conjunt de l'economia si volem assolir els volums requerits per arribar als ODS. És necessari, per tant, un **enfocament conjunt de l'economia** per afrontar els desafiaments del desenvolupament amb eficàcia, en paraules dels investigadors i professors de la Càtedra d'Impacte Social d'ICADE, Carlos Ballesteros i Bárbara Calderón (*Renovar el compromiso, redefinir las soluciones*, Elcano Policy Paper, 2025).

El capital d'impacte, doncs, està destinat a créixer i a mobilitzar cada vegada més recursos, però, sobretot, a alinear-se amb estratègies i estructures publicoprivades i a participar-hi de ple, ja que, si es dissenyen correctament, aquesta serà la via que permetrà ampliar l'abast de les solucions.

D'aquesta manera, la trobada de Barcelona organitzada per SpainNAB va servir no tan sols per debatre el paper del capital catalític, sinó també per escoltar de primera mà la visió dels actors més rellevants en el finançament per al desenvolupament.

En l'àmbit institucional espanyol, Ángela Pérez, presidenta de Cofides [Compañía Española de Financiación del Desarrollo], va subratllar l'oportunitat que representa la **quarta Conferència internacional sobre finançament per al desenvolupament** (Sevilla, 2025) per situar Espanya com un actor de referència. Va destacar el compromís de Cofides amb la col·laboració publicoprivada i la seva disposició a assumir riscos que el sector privat no podria afrontar, sempre cercant de combinar la rendibilitat financera amb l'impacte social i ambiental. Va subratllar que la trobada de Sevilla ha de fer «passar de les idees a les realitats» i deixar un pla de treball concret per als pròxims anys. En una altra intervenció sobre les aliances publicoprivades, Miguel Tiana (Cofides) va remarcar que el capital catalític del sector públic és clau per a superar la percepció de risc en sectors i geografies poc madures, com també que la comunicació dels casos d'èxit és fonamental per a l'efecte demostració.

Continuant amb la representació de veus de les institucions financeres de desenvolupament

(IFD), va participar-hi també el Fons Europeu d'Inversions, representat per David González, que va explicar el paper d'aquest organisme multilateral com «el braç financer de la UE per a les pimes», amb l'aportació d'experiència en l'estructuració de fons i garanties que atreuen la inversió privada. La seva actuació es basa, principalment, en l'aportació de garanties, la coinversió i la participació en fons que, en reduir el risc per als altres inversors, faciliten l'entrada de capital privat institucional.

*Cal la implicació activa
del conjunt de l'economia
si volem assolir els volums que
requereixen els ODS*

Tot seguit, Juan Vázquez Zamora, en representació de l'**Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic (OCDE)**, va oferir també la visió d'un organisme multilateral, i en aquest cas va assenyalar la importància del coneixement local en la gestió de fons, com també el paper de les organitzacions internacionals a l'hora de fer minvar els riscos polítics i de convertibilitat, la qual cosa crea condicions propícies per a la inversió d'impacte. En particular, el Comitè d'Ajuda al Desenvolupament de l'OCDE té un important paper normatiu i de coordinació, estableix les normes internacionals de mesurament, prepara informes sobre l'AOD, ofereix transparència i aprenentatge pràctic als diversos donants i, darrerament, impulsa directrius que permeten mobilitzar el capital privat mitjançant instruments de finançament combinat.

Per la seva banda, també dins les institucions financeres de desenvolupament, trobem el paper destacat d'organitzacions d'ajuda bilaterals i, concretament, l'**Agència Espanyola de Cooperació Internacional per al Desenvolupament (AECID)**, el director de la qual, Antón Leis, va defensar una visió de la cooperació «menys en termes d'ajuda i més en termes d'inversió», tot remarcant també la idea que la inversió d'impacte i l'AOD són complementàries. Va assenyalar que el paper de l'AECID és, precisament, actuar com

a catalitzador i impulsor de l'ecosistema d'inversió d'impacte a Espanya i a escala internacional, i que la reforma de l'agència i la creació del nou Fons espanyol de desenvolupament sostenible (Fedes, que substituirà l'actual Fonprode) miren de reforçar la cooperació financera com a vector de creixement. Va destacar que aquesta aposta publicoprivada respon tant a un compromís de desenvolupament com a un interès legítim per l'estabilitat i la prosperitat compartides.

A regions com ara l'Àfrica, la intervenció de les institucions financeres de desenvolupament resulta clau per a la mitigació dels riscos reguladors, polítics i de divisa, la qual cosa permet crear un entorn més favorable per a la inversió d'impacte i la mobilització de capital privat.

Aquest capital privat i, concretament, els fons d'impacte, s'han d'entendre com un altre conjunt d'actors estratègics. Aquests fons solen operar amb estructures híbrides que faciliten l'entrada d'inversors públics, privats i filantròpics, i fan servir metodologies rigoroses per mesurar-ne l'impacte. En aquesta trobada van participar veus molt reconegudes a Espanya que han impulsat la inversió d'impacte cap al sud global, com ara GAWA Capital o Global Social Impact Investment (GSII), i vam comptar també amb la participació de Phitrust, gestora de fons francesa amb una important trajectòria i experiència en la inversió d'impacte, que va emfatitzar el paper de la inversió d'impacte en el canvi sistèmic i va destacar la importància de la governança en les aliances publicoprivades per garantir resultats sostenibles.

Agustín Vitórica, fundador i CEO de GAWA Capital, va subratllar que el valor principal de la inversió d'impacte és que es tracta d'un capital pacient que no tan sols finança projectes, sinó que obre mercats, fa caure barreres i genera confiança perquè uns altres inversors s'hi afegixin. Per la seva banda, María Ángeles León, CEO de GSII, va compartir l'experiència d'un fons híbrid publicoprivat i va afirmar que la combinació de capital catalític amb inversió comercial és clau per donar resposta a geografies i sectors desatesos, sobretot a l'Àfrica.

Finalment, cal remarcar també el paper clau de les fundacions. D'una banda, la filantropia estratègica ha evolucionat cap a un model d'inversió orientat als resultats i en sintonia amb els ODS. Les fundacions i les organitzacions filantròpiques aporten recursos propis com a capital catalític, i assumeixen riscos inicials per a facilitar l'entrada de més inversors, covar projectes innovadors i generar evidència sobre la seva eficàcia. Així es va posar de manifest quan, en l'obertura institucional de la trobada, la infanta Cristina de Borbó, directora de l'àrea internacional de la Fundació "la Caixa", va presentar l'experiència del programa Work4Progress, que promou l'ocupació inclusiva i els negocis sostenibles a les comunitats vulnerables del sud global i actua com a capital catalitzador per incentivar la participació de les entitats financeres locals.

D'altra banda, però, les fundacions i les ONG coneixen les necessitats del territori i les seves comunitats, ja que hi han conviscut de temps i hi han establert una relació de confiança que facilita i beneficia una visió més horitzontal. Aquest coneixement inclou, de manera natural, la comprensió de les dinàmiques locals i comunitàries, on es configuren les relacions de gènere i poder i des d'on es construeix un enfocament de gènere que permet dissenyar inversions més equitatives i transformadores.

Guiomar Todó, directora executiva de l'ONG Educo, va valorar aquest doble paper de les ONG i va explicar que el fet de disposar de fons propis els permet d'influir en les prioritats dels fons i garantir que la veu de les comunitats estigui al centre, la qual cosa, en el seu cas, vol dir prioritzar els infants com a beneficiaris directes.

*Totes aquestes intervencions
reforcen la idea que, si volem
mobilitzar capital per al
desenvolupament sostenible, cal una
arquitectura financera que combini
un ampli ventall de recursos,
coneixements i capacitats*

Totes aquestes intervencions reforcen la idea que, si volem mobilitzar capital per al desenvolupament sostenible, el que cal és una arquitectura financera que combini recursos, coneixements i capacitats molt diverses. Les experiències compartides durant la jornada van apuntar com Espanya disposa dels actors, les eines i el lideratge per dur a terme un paper rellevant en l'agenda global, sempre que s'avanci en l'escala i la coordinació d'aquests esforços, com també reflecteix l'article de SpainNAB en el monogràfic de la revista *Política Exterior*, «Capital de impacto, motor para el desarrollo sostenible».

Referències

Informe 2024 sobre finançament per al desenvolupament sostenible, [UNCTAD, 2024](#).

«Participación del sector privado en los procesos de desarrollo II: inversión de impacto», capítol 6 de *Renovar el compromiso, redefinir las soluciones*, [Elcano Policy Paper, 2025](#).

Mercedes Valcárcel Dueñas i María Molina Martín, «Capital de impacto, motor para el desarrollo sostenible», capítol 7 del monogràfic [Financiar el desarrollo sostenible: un compromiso global urgente](#), *Política Exterior*, 2025.

Conclusions i recomanacions

En la clausura de la jornada, Eva Granados Galiano, secretària d'Estat de Cooperació Internacional, va reivindicar l'evolució de la política de cooperació cap a **un model que integri el capital privat i la inversió d'impacte com a eines legítimes per a transformar vides i valors**. Va remarcar que, en un context d'incertesa i de tensions globals, és essencial fer esforços pedagògics que expliquin a la societat que parlar de capital i d'empreses en l'àmbit de la cooperació no és contradictori, sinó que forma part d'una estratègia més eficaç. Així mateix, va recordar la voluntat política del govern de reforçar la cooperació financera i les aliances publicoprivades encaminades al compliment dels ODS.

Les seves paraules, un cop més, van resumir la idea principal de la jornada: el valor principal del capital catalític és que permet la **confluència d'interessos i recursos al servei d'una estratègia comuna**, la qual cosa permet al seu torn d'ampliar les solucions d'impacte positiu fonamentals per a abordar els desafiaments socials i mediambientals a escala global.

SpainNAB, com a associació que representa diferents actors privats i del tercer sector que treballen per la transformació del model econòmic cap a una economia d'impacte positiu mitjançant, sobretot, la inversió d'impacte, va defensar la necessitat de dissenyar estratègies i lògiques adaptades al territori i que fomentin la coordinació de tots els actors de l'ecosistema.

La mobilització del capital privat per al desenvolupament exigeix l'**ús d'instruments financers innovadors i adaptables** a diferents contextos que, en combinació amb recursos públics i en estructures ben planificades, demostrin que és possible multiplicar significativament els recursos disponibles.

Per tot això, la inversió d'impacte s'ha de consolidar com un dels pilars del finançament per al desenvolupament.

