



Evaluación y Medición del Éxito en Capital Catalítico

Informe analítico del
Working Group y
propuesta de marco
de monitoreo y
evaluación

Latimpacto



Este reporte fue elaborado en el marco de un grupo de trabajo desarrollado gracias al apoyo de un proyecto financiado por C3, con el objetivo de fortalecer las discusiones, el intercambio de aprendizajes y la generación de conocimiento sobre Capital Catalítico en América Latina.

© **Latimacto**

Mayo, 2025

Escrito por:

Gustavo Fructuozo Loiola, Latimacto

Revisión y comentarios por:

Catalina Herrera, Latimacto

Manuela Jimenez, Latimacto

Lider diseño:

Xiomara Ocampo

Diseño y Diagramación:

Ashlim Brito

Organizaciones participantes en el Working Group:

Athena Impacto, CEFIS, Comfama, Conexsus, Empathy, Fundo Vale, Fundación Alpina, Fundación Corona, Fundación Fraternidad Medellín, Fundación Ideas para la Paz, Fundación Solydes, Global School Leaders, Impact Hub Manaus, Inteia, Latimacto, Miller Center Capital, Quintessa, Somos, Keidos, Sumatoria, Transformational Business Network, UCC

Resumen ejecutivo

Este Working Group se enfocó en un problema central: cómo evaluar y medir el “éxito” del capital catalítico sin reducirlo a una sola métrica, y sin imponer costos y cargas desproporcionadas a las organizaciones financiadas. En las sesiones se consolidó una visión compartida de que el éxito catalítico es multidimensional y, como mínimo, debe observarse en cuatro dimensiones: impacto directo, adicionalidad, movilización y sostenibilidad.

Emergieron cinco hallazgos clave:

01

El principal cuello de botella no es la “falta de voluntad” para medir, sino la falta de definiciones comunes, métricas comparables y criterios consistentes entre financiadores, lo que impide benchmarking y aumenta fricción.

02

La dimensión más difícil de defender con evidencia —y a la vez la más “específica” del capital catalítico— es la adicionalidad/atribución: el contrafactual (“¿qué habría pasado sin este capital?”) suele ser débil o costoso de construir, especialmente en contextos con efectos sistémicos e intangibles.

03

Existe una tensión recurrente entre aprendizaje y rendición de cuentas: cuando la medición se percibe como auditoría punitiva, se degrada la calidad de los datos (se reportan outputs simples) y se reduce el espacio para aprendizaje iterativo.

04

El grupo coincidió en una solución de sistema: estandarización parcial + marcos compartidos + colaboración entre financiadores, para reducir la carga de reporte y construir lenguaje común.

05

Los límites de tiempo, presupuesto y capacidad técnica generan un sesgo hacia indicadores fáciles (outputs) y contra evidencia más profunda (outcomes, adicionalidad, sostenibilidad). La propia discusión apunta a que los financiadores catalíticos deberían internalizar y financiar mejor esta función: "Los inversores catalíticos tendrían que ser más conscientes de la importancia de medir." (Participante Encuentro II)

Con base en estos hallazgos, este reporte presenta una arquitectura práctica que busca facilitar el avance frente a los retos identificados, presentando un marco de medición "núcleo + módulos" y una hoja de ruta, contruidos a partir de los aprendizajes y perspectivas surgidas de las sesiones con diversos actores.

Introducción

El Working Group fue concebido como un proceso estructurado de cuatro sesiones para reunir pares con experiencia, analizar contexto, identificar desafíos y oportunidades y definir próximos pasos, en un espacio seguro orientado al aprendizaje y la co-creación.

Los objetivos específicos de las sesiones fueron:

Sesión I: Definir concepto de capital catalítico, sus roles (“seeding”, “scaling”, “sustaining”) y motivaciones para medir su éxito.

Sesión II: Identificar los principales retos técnicos, estructurales y culturales que dificultan la evaluación del éxito catalítico.

Sesión III: Explorar estrategias emergentes y herramientas innovadoras para superar esos desafíos.

Sesión IV: Sintetizar propuestas concretas y próximos pasos prácticos, enfocándose en acciones colectivas de estandarización, colaboración y sensibilización política.



En este contexto, medir el éxito del capital catalítico no se reduce a reportar outputs o impactos aislados. Medir sirve para: mantener un enfoque en impacto, verificar alineamiento con objetivos y responsabilidad, extraer lecciones para el futuro, demostrar efecto catalizador y construir confianza mediante transparencia sectorial.

La relevancia del tema también se sostiene en definiciones públicas del ecosistema regional: el capital catalítico (deuda, capital, donación u otras inversiones) busca movilizar inversión privada adicional y se caracteriza por paciencia, flexibilidad y tolerancia al riesgo. Estas características, a su vez, implican desafíos específicos para la medición: las trayectorias de impacto suelen ser más largas, los resultados pueden ser sistémicos o intangibles, y los mecanismos catalíticos (minimizar riesgos (de-risk), concesionalidad, primeras pérdidas (first-loss), etc.) requieren evidencia distinta de la medición de impacto tradicional.

En síntesis, el problema que aborda este informe puede formularse así:

El ecosistema necesita demostrar con rigor suficiente y carga razonable cuándo y cómo el capital catalítico logra **(a) impacto en desarrollo (b) efectos catalíticos adicionales (movilización, absorción de riesgo, sostenibilidad, aprendizaje sistémico)**; pero enfrenta fragmentación de definiciones, limitaciones de datos/capacidades y tensiones entre aprendizaje y rendición de cuentas. Esto es lo que abordaremos en las próximas páginas.



Definición de Capital Catalítico

Basado en lo que presenta C3, el capital catalítico se define como aquel que busca cubrir brechas de capital en iniciativas de impacto social/ambiental, asumiendo mayores riesgos o concesiones en retornos que el capital convencional, con el objetivo de generar cambios que de otra forma no ocurrirían. Se definen tres papeles de este capital:



Semilla (Seeding): apoyo inicial a nuevos modelos de impacto no validados.

Escalamiento (Scaling): impulso para que modelos prometedores atraigan capital adicional.

Sostenibilidad (Sustaining): financiamiento prolongado para modelos que requieren subsidios continuos.

Estas funciones implican atributos: tolerancia excepcional al riesgo, paciencia en el plazo, términos concesionales y flexibilidad (p. ej. equity blando o garantías). Este marco guía la selección de indicadores: por ejemplo, indicadores de sostenibilidad serán más relevantes en escenarios del tercer nivel (sostenibilidad) en los cuales será necesario preguntar, por ejemplo, si continúa el apoyo tras la retirada del fondo.

Dimensiones del éxito catalítico

Aunque fundamental, el éxito no se mide solo con impacto logrado, sino con un balance de métricas que reflejen las características únicas del capital catalítico. De las discusiones surgen al menos cuatro dimensiones clave:



Impacto directo: cambios sociales/ambientales atribuibles. Incluye outputs (p.ej. beneficiarios atendidos, productos distribuidos) y outcomes (resultados en calidad de vida, comportamiento, ambiente). Se enfatiza que estos deben alinearse con los objetivos del fondo.



Adicionalidad: el valor añadido que el capital catalítico genera más allá de lo que hubiera ocurrido sin él. Se observa que esto equivale al contraste con el contrafactual (¿qué habría pasado sin este dinero?). En palabras de un participante :

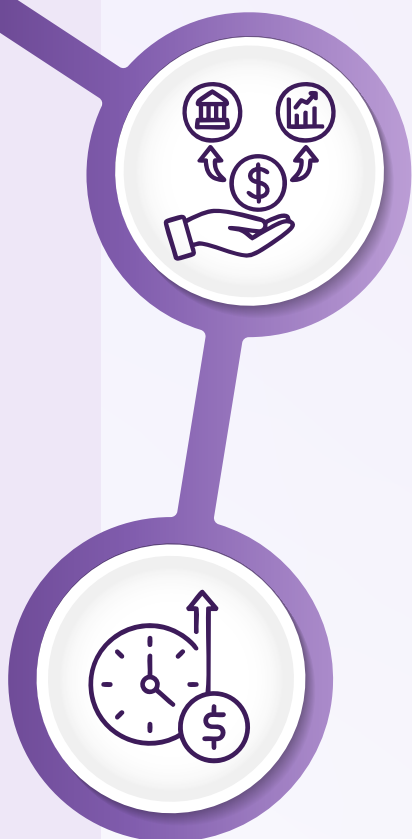
“

Qué habría pasado sin el capital catalítico. Entonces eso es el corazón de la adicionalidad.

(Participante Encuentro II)

”

Esta dimensión captura la idea de que la inversión catalítica habilita proyectos que de otra forma tendrían mayor riesgo o no existirían. Incluye el riesgo asumido (p.ej., inversión a fondo perdido) y la contraprestación concesional (tipo de interés, plazo extendido, etc.).

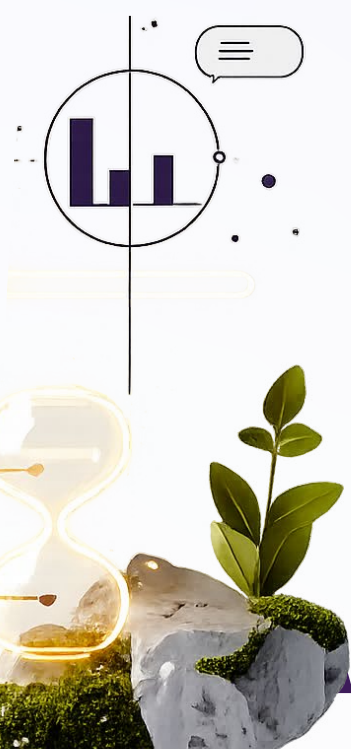


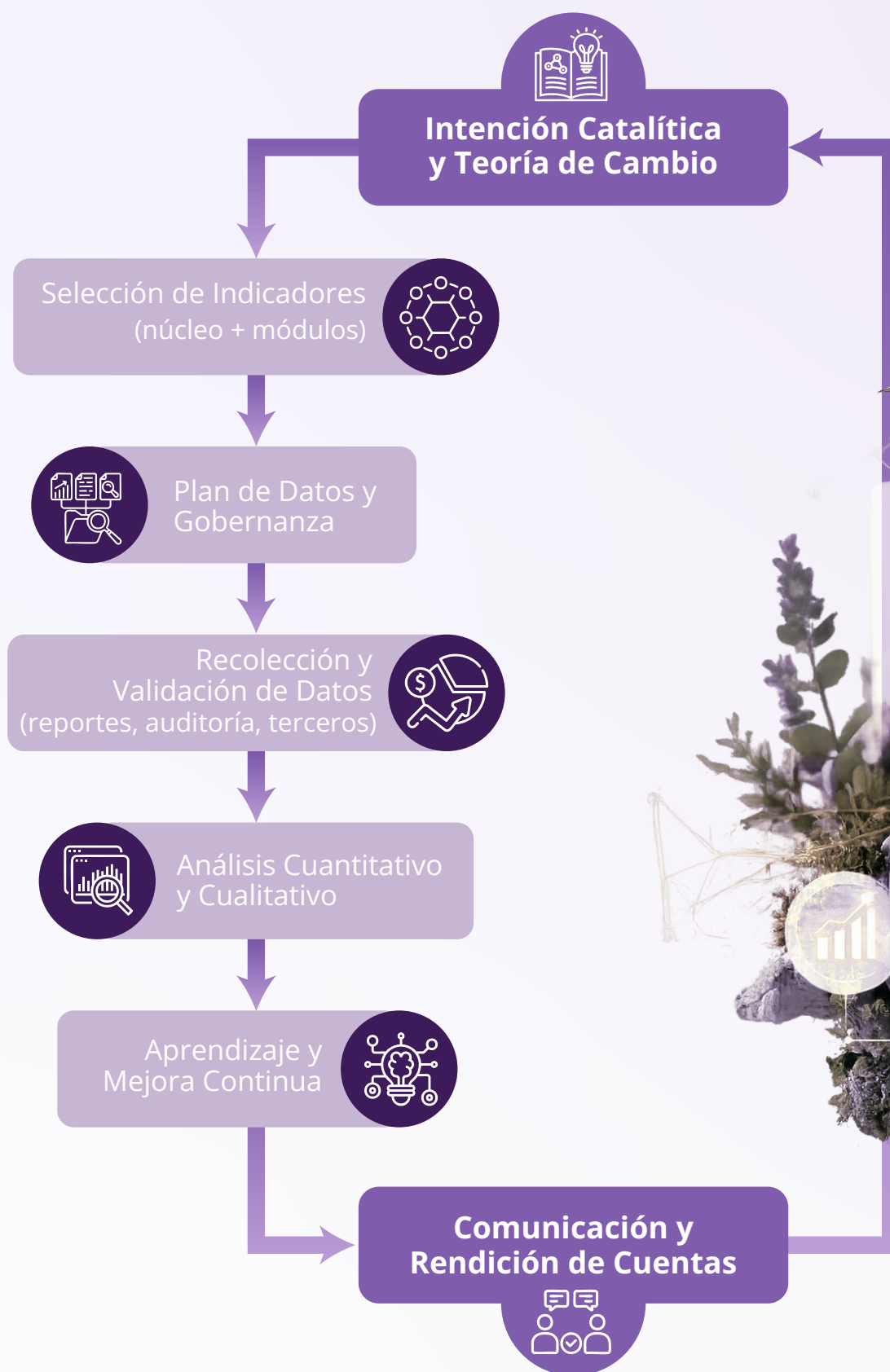
Movilización de recursos: capacidad del capital catalítico para atraer más fondos externos (crowding-in). Medidas típicas son el ratio de movilización (capital atraído / capital catalítico) o el monto de cofinanciamiento comprometido tras la inversión inicial. Se entiende que una inversión catalítica exitosa debe generar un efecto multiplicador de capital: se puede ejemplificar con el concepto de **“philanthropic leverage”** (múltiplo de fondos movilizados) como métrica pragmática.

Sostenibilidad: durabilidad del proyecto tras la retirada del fondo. Aquí importa si el modelo puede mantenerse sin subsidios adicionales, diversificar ingresos o continuar sirviendo a poblaciones vulnerables: **“¿cuánto capital de otros se atrajo?/¿qué tan sostenible quedó el proyecto una vez que el capital catalítico se retiró?”**. Este punto resalta que el éxito real puede ocurrir años después de la inversión.

Estas cuatro dimensiones se aprecian mejor en conjunto. Por ejemplo, un fondo podría lograr alto impacto inmediato (dimensión impacto) pero si no moviliza nuevos recursos ni garantiza sostenibilidad, podría perder su carácter catalítico. De ahí la necesidad de medir varias dimensiones en paralelo.

Por esta razón, se propone visualizar el proceso de medición como un ciclo iterativo, reflejando que la evaluación del éxito catalítico es un proceso continuo, con retroalimentación. En cada paso se reconocen tensiones: por ejemplo, los datos deben ser suficientes para rendir cuentas pero no tan rígidos como para impedir el aprendizaje. **El siguiente diagrama resume este flujo:**





Síntesis de Temas Clave y Tensiones

El despliegue efectivo del capital catalítico no depende únicamente de los instrumentos financieros, sino también de la claridad conceptual, la alineación entre actores y la capacidad de medir resultados en contextos complejos. En las sesiones se consideraron diferentes perspectivas vinculadas a las dimensiones anteriores, a partir de las cuales se identificaron desafíos en torno a la definición de éxito, la medición del impacto y la gestión de expectativas entre distintos tipos de financiadores. A partir de las discusiones, se evidencian tensiones estructurales —entre aprendizaje y rendición de cuentas, entre rigor y flexibilidad, y entre innovación metodológica y capacidades instaladas— que reflejan la necesidad de avanzar hacia marcos comunes, adaptables y contextualizados. Más que proponer soluciones únicas, el análisis invita a reconocer la diversidad de enfoques y a construir acuerdos que permitan fortalecer la efectividad, la comparabilidad y el aprendizaje dentro del ecosistema de capital catalítico.

A continuación, se presentan de manera desagregadas estas perspectivas:



Definiciones y alineamiento de expectativas

No hubo consenso sobre qué significa éxito para cada actor. En las sesiones se hizo evidente la necesidad de construir un lenguaje compartido. Por ejemplo, los fondos de empresas y los donantes filantrópicos operan con diferentes horizontes y criterios de éxito.



Medición de la adicionalidad

Se identificó como el principal desafío del capital catalítico. Al depender de datos autoinformados y condiciones variables, la atribución es compleja. No hay solución sencilla, por lo pronto, se propone complementar los análisis cuantitativos con enfoques cualitativos (entrevistas, estudios de caso) que permitan una mejor comprensión del impacto.



Costo y capacidad técnica

Las limitaciones de recursos, de tiempo y dinero impactan la medición. Muchos actores que despliegan capital catalítico no reservan presupuesto específico para medición y evaluación, y las organizaciones más pequeñas tienen poca madurez en sistemas de reporte.



Los presupuestos son limitados, la medición queda en baja prioridad.

(Participante Encuentro II)



La inferencia práctica es que los financiadores deben anticipar estos costos o apoyarlos (p.ej., a través de asistencia técnica), para no sacrificar la calidad de la evaluación.



Tensiones entre aprendizaje–rendición de cuentas

Varios comentarios evidenciaron la tensión entre usar la medición para mejorar (aprendizaje) versus para controlar/reportar (accountability). Por un lado, se valoró el espacio de aprendizaje conjunto. Por otro, se reconoció que demasiada rigidez en indicadores puede promover “informes de superficie” en lugar de datos útiles.



Siempre medimos outputs sencillos porque son lo que sabemos hacer

(Participante Encuentro III)



Por tanto, el sistema de reporte debe equilibrar ambas funciones, quizás con reglas claras sobre uso de datos (por ejemplo, diagnósticos anónimos para aprendizaje).

Innovación metodológica

Se abordan diversas herramientas emergentes. Entre ellas, destaca el uso de la Teoría de Cambio para estructurar cada proyecto, así como la adopción de métodos mixtos de evaluación que combinan enfoques cuantitativos y cualitativos.

También se plantea el potencial de la tecnología para fortalecer los sistemas de monitoreo, especialmente mediante el uso de blockchain y soluciones digitales de MRV (medición, reporte y verificación), que pueden automatizar parte de estos procesos.

Sin embargo, se subraya una advertencia clave: **“no hay que sustituir la gobernanza por herramientas”**. En la práctica, esto implica que las soluciones tecnológicas deben complementar —y no reemplazar— los procesos de toma de decisión, adaptándose al contexto específico de cada iniciativa en lugar de aplicarse de forma acrítica.

En síntesis, la principal tensión identificada es lograr un balance entre flexibilidad/contexto y comparabilidad/rigor. Los actores demandan métricas estandarizadas para reportar y comparar, pero sin olvidar las particularidades (tipo de proyectos, etapa de inversión, marco regulatorio país). El reporte propone justamente un equilibrio: **un marco compartido de base con adaptaciones contextuales**.



Propuesta de Métricas e Indicadores y Marco de M&E

A partir de los hallazgos, se plantea un marco de monitoreo basado en un núcleo de indicadores comunes complementado con módulos contextuales. El objetivo es armonizar reportes sin eliminar flexibilidad. La tabla, que se presenta a continuación, detalla ejemplos de indicadores núcleo para diferentes dimensiones, junto con sus fuentes, frecuencia típica y una nota de factibilidad.

Estos apuntan a equilibrar rigor con pragmatismo: por ejemplo, el ratio de movilización es fácil de calcular, mientras que medir outcomes sociales puede requerir evaluaciones especializadas.

Indicador (ejemplos)	Dimensión	Fuente de Datos	Frecuencia	Costo/ Viabilidad
Outputs críticos definidos por ToC (e.g., beneficiarios atendidos)	Impacto directo	Reportes de organizaciones, sistemas administrativos	Semestral (outputs), anual (outcomes)	Medio (datos básicos accesibles, pero requiere/reportes frecuentes)
Outcomes relevantes (p.ej. mejora calidad de vida medible)	Impacto directo	Encuestas, evaluaciones externas	Anual (o al cierre)	Alto (requiere evaluación externa o validación)

Indicador (ejemplos)	Dimensión	Fuente de Datos	Frecuencia	Costo/ Viabilidad
Evidencia de adicionalidad: declaración de contrafactual o concesionalidad de condiciones (tipo, plazo)	Adicionalidad	Actas de inversión, entrevistas con stakeholders	En aprobación + anual	Alto (contrafactual formal es costoso; usar proxies según tamaño)
Capital movilizad: ratio (Monto atraído / Monto catalítico)	Movilización	Registros financieros, contratos de coinversión	Trimestral/ Anual	Bajo (cálculo directo de tablas financieras)
Número de co-inversionistas nuevos	Movilización	Reporte de inversiones	Trimestral/ Anual	Bajo
Continuidad operativa: porcentaje de proyectos que siguen activos 1-2 años post-salida	Sostenibilidad	Seguimiento post-inversión, informes de beneficiarios	Cada 12-24 meses	Medio (requiere seguimiento explícito; importante para sostenibilidad)
Diversificación de ingresos	Sostenibilidad	Estados financieros del proyecto	Anual	Medio (datos internos, puede requerir auditoría)
Calidad de datos de M&E: checklist de madurez (ToC definido, reportes puntuales)	Gestión/ Transversal	Autoevaluación, auditoría interna	Semestral	Bajo (revista interna; ayuda a priorizar TA)

Dependiendo de la estrategia (seeding, scaling o sustaining), se podrán agregar indicadores adicionales. Por ejemplo:



Para seeding, indicadores de validación temprana (nº de pilotos exitosos, ajustes de modelo).

Para scaling, velocidad de crecimiento, eficiencia en costos, acceso a mercados.

Para sustaining, nivel de subsidio necesario vs. servicio entregado.

Más que un listado exhaustivo de indicadores, este marco busca ofrecer una estructura orientadora que facilite la toma de decisiones, el aprendizaje y la comparabilidad entre actores, sin perder de vista las particularidades de cada contexto. La combinación de un núcleo común con módulos adaptativos permite avanzar hacia una medición más coherente del capital catalítico, reconociendo al mismo tiempo la diversidad de estrategias, etapas y realidades en las que este opera.



Riesgos y Mitigación

Aun cuando la construcción de marcos es relevante y necesaria para abordar los desafíos identificados en el ecosistema, su implementación no está exenta de riesgos que deben ser gestionados de forma intencional. Entre ellos, destaca la posibilidad de una estandarización excesiva, en la que reglas rígidas de indicadores no logren adaptarse a contextos diversos; para mitigar este riesgo, el enfoque de “núcleo + módulos” propuesto, permite que los indicadores centrales sean flexibles —incluyendo rangos o métodos cualitativos— y los módulos se ajusten a realidades específicas.

Asimismo, la sobrecarga de reporte para las organizaciones beneficiarias puede comprometer la eficiencia si cada financiador impone exigencias adicionales; en este sentido, resulta clave acordar indicadores mínimos comunes, promover reportes estandarizados compartidos y complementar con asistencia técnica a organizaciones con menor capacidad. Otro riesgo relevante es el uso punitivo de la medición, que puede desincentivar la transparencia y el aprendizaje; para enfrentarlo, se recomienda establecer acuerdos claros que prioricen el uso de los datos para mejora continua, reservando evaluaciones más profundas para casos específicos y privilegiando la divulgación de información agregada.

También se identifican desafíos asociados a la disponibilidad y calidad de los datos, especialmente en contextos con menor desarrollo institucional; aquí, la mitigación pasa por adoptar enfoques progresivos de medición, fortalecer sistemas locales de información e incorporar desde el inicio inversiones en capacidades de monitoreo y evaluación.

Finalmente, la desalineación regulatoria entre países representa una barrera adicional para la armonización de prácticas, lo que refuerza la necesidad de integrar la revisión de marcos legales en la gobernanza de datos y de buscar sinergias con políticas públicas y agendas globales como los ODS. En conjunto, abordar estos riesgos de manera estructurada no solo facilita la adopción del marco, sino que también contribuye a fortalecer la confianza y la colaboración entre los actores del ecosistema.



Conclusiones

A lo largo de los cuatro encuentros, el Working Group fue construyendo, de forma progresiva, una comprensión más madura y realista sobre lo que implica medir el éxito del capital catalítico. Más que llegar a una respuesta única, el proceso permitió revelar una tensión estructural: la necesidad de medir con rigor en un campo que, por definición, opera en contextos complejos, inciertos y poco estandarizados.

En este proceso se consolidó una idea central: el éxito del capital catalítico no puede reducirse a una métrica única. A diferencia de inversiones tradicionales, donde el rendimiento financiero suele ser el principal indicador, aquí el valor se distribuye en múltiples dimensiones —impacto, adicionalidad, movilización y sostenibilidad— que interactúan entre sí y, en muchos casos, se manifiestan en diferentes horizontes de tiempo. Esta multidimensionalidad no es una debilidad del modelo, sino precisamente lo que lo define.

Sin embargo, esta riqueza conceptual viene acompañada de una dificultad práctica evidente. A lo largo de las discusiones, se hizo claro que uno de los principales obstáculos no es técnico, sino de alineamiento. Los actores —fondos, donantes, implementadores— operan con definiciones distintas de “éxito”, utilizan marcos heterogéneos y, en consecuencia, imponen exigencias de reporte que muchas veces no son compatibles entre sí. Esto genera fricción, aumenta costos y, en algunos casos, desvía la atención de lo que realmente importa: generar impacto.

En este contexto, la adicionalidad emerge como el núcleo del desafío. Medir impacto es difícil, pero medir lo que habría ocurrido sin el capital catalítico es aún más complejo. Esta dimensión exige trabajar con contrafactuales, evidencia cualitativa y juicios informados, lo que dificulta la estandarización. Aun así, el grupo coincide en que es precisamente esta dimensión la que distingue al capital catalítico de otras formas de financiamiento, y por tanto no puede ser ignorada.

Otro aprendizaje relevante es que la medición no es neutral: moldea comportamientos. Cuando los sistemas de evaluación se diseñan únicamente para rendición de cuentas, tienden a incentivar indicadores simples, de corto plazo y fácilmente reportables. Por el contrario, cuando se diseñan como herramientas de aprendizaje, abren espacio para comprender mejor qué funciona, qué no y por qué. El desafío, entonces, no es elegir entre aprendizaje o accountability, sino construir sistemas que equilibren ambos.

A nivel operativo, las limitaciones de capacidad y recursos son determinantes. Muchas organizaciones —especialmente las más pequeñas o en etapas tempranas— no cuentan con sistemas robustos de medición, y exigirles estándares elevados sin acompañamiento puede ser contraproducente. En este sentido, una de las contribuciones más prácticas del grupo fue reconocer la importancia de enfoques progresivos: comenzar con métricas simples, fortalecer capacidades y avanzar gradualmente hacia mayor sofisticación.

Frente a este panorama, el Working Group converge en una dirección clara: la solución no es individual, sino colectiva. La estandarización —aunque parcial— aparece como una prioridad, no para homogeneizar realidades, sino para reducir fricción y construir un lenguaje común. La idea de un “núcleo de indicadores compartidos”, complementado con adaptaciones contextuales, refleja este equilibrio entre comparabilidad y flexibilidad.

Asimismo, se destaca el rol estratégico de la colaboración. Los financiadores catalíticos no solo proveen capital, sino que pueden actuar como arquitectos del ecosistema, alineando expectativas, compartiendo prácticas y facilitando marcos comunes. En paralelo, redes como Latimacto tienen el potencial de desempeñar un papel clave como articuladores, promoviendo estándares, facilitando aprendizaje colectivo y reduciendo la carga sobre las organizaciones financiadas.

Finalmente, hay una conclusión transversal a todo el proceso: medir el éxito del capital catalítico no es solo un ejercicio técnico, sino un proceso de construcción colectiva de sentido. Implica acordar qué valoramos, cómo lo evidenciamos y para qué usamos esa información. En ese sentido, más que buscar una “métrica perfecta”, el avance más significativo del Working Group fue sentar las bases para una conversación más madura, alineada y orientada a la acción.

En síntesis, el grupo no resuelve las tensiones, pero transforma un problema difuso en una agenda concreta de trabajo, con principios claros, caminos posibles y un reconocimiento compartido de que el verdadero cambio requiere coordinación, aprendizaje continuo y visión de largo plazo.

A serene Zen garden scene with a stack of four smooth, light-colored stones in the center. A lotus flower is in bloom on top of the stones. To the left, there are some small, dark, leafy plants. The background is a soft, hazy landscape with more stones and plants. The entire image has a light purple tint.

Latimpacto