



# PANORAMA DO SETOR DE INVESTIMENTO DE IMPACTO NO BRASIL

RESULTADOS DE MERCADO 2016 & 2017

*Outubro 2018*

# Realizadores & Patrocinadores

## Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE)

A **Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE)** é uma rede global de mais de 290 organizações que fomentam o empreendedorismo em países emergentes. Os membros da ANDE fornecem serviços críticos de apoio financeiro, capacitação e assistência técnica para pequenas empresas em crescimento (SGBs) com base na convicção de que elas criarão empregos, estimularão o crescimento econômico de longo prazo e produzirão benefícios ambientais e sociais. Visite [www.andeglobal.org](http://www.andeglobal.org) para mais informações.

## LAVCA – A Associação do Capital Privado na América Latina

A **LAVCA** é a associação para o investimento de capital privado na América Latina (*The Association for Private Capital Investment in Latin America*, no inglês), uma organização sem fins lucrativos dedicada a apoiar o crescimento do *private equity* na América Latina e no Caribe. Os membros da LAVCA são mais de 190 empresas, que vão desde as principais empresas de investimento globais ativas na região e gestores de fundos locais a *family offices*, fundos soberanos globais, investidores corporativos e fundos de pensão internacionais. As organizações-membro controlam ativos que excedem US\$65 bilhões, direcionados para capitalizar e expandir os negócios latino-americanos. A missão da LAVCA - estimular o crescimento econômico regional através do avanço do investimento em *private equity* - é alcançada por meio de programas de pesquisa, fóruns de rede, educação e defesa de políticas públicas sólidas. Visite [www.lavca.org](http://www.lavca.org) para mais informações.

A produção de um relatório tão abrangente e detalhado como este não teria sido possível sem o generoso apoio das seguintes organizações:

## Realizadores



## Patrocinador Diamante



FUNDAÇÃO GRUPO BOTICÁRIO  
DE PROTEÇÃO À NATUREZA

## Patrocinadores Prata



# Equipe de Pesquisa

## LÍDERES DA PESQUISA

Abigayle Davidson, ANDE

Rebeca Rocha, ANDE

## DESENHO DA PESQUISA E COLETA DE DADOS

Natalia Valencia, LAVCA

Eduardo Roman, LAVCA

## PESQUISADORES ASSISTENTES

Rob Parkinson, ANDE

Victoria Hume, ANDE

José Ignacio Martins, Semente Negócios

Alline Goulart, Semente Negócios

# Agradecimentos

Gostaríamos de agradecer às organizações que nos enviaram seus dados. Sem sua participação, não teria sido possível realizar esse relatório.

Gostaríamos também de agradecer a contribuição vital do comitê consultivo de pesquisa, cujos membros estão listados abaixo, por seu feedback e sugestões valiosíssimos durante todas as fases do projeto.

**Beto Scretas**, ICE-Instituto de Cidadania Empresarial

**Daniel Izzo**, VOX Capital

**Fernando Campos de Oliveira**, Fundação Grupo Boticário

**Frédéric de Mariz**, UBS

**Humberto Matsuda**, Performa Investimentos

Um agradecimento especial a Genevieve Edens, ex-Diretora de Pesquisa & Impacto da ANDE, por seu apoio na definição do escopo do estudo e pelo desenho do questionário, e a Marquis Williams, ex-colaborador da ANDE no Brasil.

# Mensagem do Patrocinador Diamante

Embora o Brasil seja o país com a mais rica biodiversidade do planeta, os investimentos de impacto voltados para a preservação do meio ambiente são tímidos. As três edições do “O Panorama do Setor de Investimento de Impacto no Brasil” mostraram que são poucos os investimentos em negócios socioambientais que geram impacto positivo na conservação do nosso patrimônio natural. Além disso, a complexidade do tema limita a sua incorporação da forma mais efetiva. Logo, a apresentação de casos que geram impacto positivo em conservação da biodiversidade é essencial para que o tema ganhe relevância na agenda estratégica de investidores de impacto

Desde que foi criada, em 1990, a Fundação Grupo Boticário de Proteção à Natureza tem contribuído com a geração de conhecimento e com a preservação de ambientes naturais essenciais à qualidade de vida e à economia. A instituição já apoiou mais de 1,5 mil ações e pesquisas em todo o Brasil e protege 11 mil hectares de Mata Atlântica e Cerrado por meio de duas reservas naturais particulares. A Fundação Grupo Boticário atua para que a natureza sirva de inspiração e seja parte da solução para diversos problemas da sociedade. Como trabalhar em defesa do patrimônio natural é um grande desafio, a instituição também busca envolver mais setores e organizações nessa causa para que a conservação da natureza seja priorizada em políticas públicas e nos negócios. Colaborar com este estudo é mais um importante passo da Fundação Grupo Boticário para que a biodiversidade brasileira se torne um ativo fundamental nos negócios socioambientais do país.

**Fundação Grupo Boticário**

# SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>06</b>	
<b>2</b>	<b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b> .....	<b>09</b>	
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>12</b>	
<b>4</b>	<b>ANÁLISE DOS DADOS</b> .....	<b>15</b>	
	4.1 Visão Geral dos Investidores.....	<b>16</b>	
	4.2 Captação de Recursos.....	<b>20</b>	
	4.3 Capital Investido.....	<b>22</b>	
	Investimentos por setor.....	<b>22</b>	
	Investimentos por estágio do negócio e tamanho do ticket.....	<b>23</b>	
	4.4 Saídas .....	<b>26</b>	
	4.5 Mensuração de Impacto.....	<b>27</b>	
	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável .....	<b>28</b>	
	4.6 Desafios & Expectativas .....	<b>29</b>	
<b>5</b>	<b>CONCLUSÕES &amp; RECOMENDAÇÕES</b> .....	<b>31</b>	
<b>6</b>	<b>INVESTIDORES PARTICIPANTES</b> .....	<b>34</b>	



# INTRODUÇÃO

1

# Introdução

É com grande prazer que compartilhamos com você a edição 2018 do *Panorama do Setor de Investimento de Impacto no Brasil*. Em 2014 a ANDE iniciou o exercício de estudar a indústria no país. O setor de impacto estava crescendo e necessitava de dados para melhor informar especialistas e interessados no campo. Em 2016, em parceria com a LAVCA, ampliamos o nosso escopo para América Latina, e o Brasil continuou tendo relevância na indústria, justificando um relatório específico sobre suas atividades em investimento de impacto. Nessa terceira edição do estudo, não foi diferente.

Desde a primeira publicação em 2014, muita coisa mudou no investimento de impacto globalmente. Pesquisas recentes sugerem que o mercado global de investimentos de impacto continuou a se expandir e amadurecer, com aumentos no valor dos ativos sob gestão, número de negócios e o valor total investido a cada ano<sup>i</sup>.

No Brasil essa indústria também aumentou e amadureceu, com o surgimento de novos investidores locais, mais organizações interessadas em se envolver com o tema, mais empreendedores alinhados com as teses de impacto do mercado e o fortalecimento do diálogo com investidores tradicionais, governo e sociedade civil.

Apesar da crise política e econômica, o Brasil demonstra ter consolidado uma indústria de investimento de impacto. O volume de ativos sob gestão, capital investido e número de operações cresceram no país quando comparados com os estudos anteriores. A região também conta com um volume relevante de investidores locais, o que demonstra maturidade e potencial de estabilidade da indústria.

A necessidade e a oportunidade para investimento de impacto no Brasil permanece importante. O país estacionou no ranking do Índice de Desenvolvimento Humano da ONU<sup>ii</sup>, ficando atrás de vários vizinhos latinoamericanos. Também está entre as dez nações mais desiguais do mundo<sup>iii</sup>. Os resultados em áreas básicas como educação<sup>iv</sup> e saúde<sup>v</sup> têm ficado abaixo do esperado para os últimos anos. Os desafios existem em todas as áreas, seja mobilidade, inclusão financeira, agricultura, conservação da biodiversidade ou energia. Mas ao mesmo tempo, eles apresentam uma infinidade de oportunidades para empreendedores e investidores atuarem desenhando e investindo em soluções que poderão mudar positivamente o desenvolvimento do país nos próximos anos.

Este novo relatório fornece dados sobre os investidores de impacto ativos no Brasil, sobre a atividade de investimento de impacto no país durante 2016 e 2017, e sobre as expectativas dos investidores para 2018 e 2019. O estudo também apresenta um breve comparativo de um sub-grupo de investidores que responderam a pesquisa nas duas últimas edições. Desta forma, conseguimos apontar algumas tendências interessantes.

Estamos muito felizes em ver que os investidores brasileiros continuam a desempenhar um papel relevante no avanço da indústria na região. Também vemos o aumento do interesse e envolvimento de investidores individuais, fundações, *family offices*, gestores tradicionais de fundos de PE/VC e investidores institucionais como motivo para otimismo. Prevedemos que o investimento de impacto continuará a crescer no país e estamos entusiasmados em poder acompanhar esse progresso.





# SUMÁRIO EXECUTIVO

2

# Sumário Executivo

## Os principais destaques desse estudo incluem:

- Dos 33 respondentes que fizeram investimentos de impacto no Brasil em algum momento, 29 estão atualmente ativos no país. Destes, 12 possuem sede no Brasil e 17 são internacionais.
- Dez dos investidores locais declararam o valor dos seus ativos sob gestão (AUM, na sigla em inglês) alocados para investimentos de impacto, totalizando US\$ 343 milhões.
- Dívida (geralmente dívidas conversíveis e empréstimos tradicionais) e *equity* (em sua maioria *equity* tradicional) são os instrumentos de investimento mais utilizados entre os respondentes.
- Sete investidores fizeram seu primeiro investimento de impacto no Brasil durante o período de 2016-2017. Quatro destes possuem sede no Brasil.

- 22 investidores fizeram investimentos de impacto em 2016-2017, por meio de 69 operações totalizando US\$ 131 milhões, com valor mediano de US\$ 0,4M
- Quarenta e nove por cento das operações tiveram tickets abaixo de US\$ 0,25M, e 40% acima de US\$ 1M
- Dois terços dos investimentos foram feitos em empresas no estágio de expansão/crescimento, enquanto um terço foi feito em empresas em estágio inicial. Não foram reportados investimentos em empresas em estágio de capital semente ou incubação.
- A maior parte dos investidores ativos declarou que realiza co-investimentos como parte da sua estratégia de investimento. A modalidade mais comum é o co-investimento com fundos de investimento de impacto.

**33** PARTICIPANTES  
JÁ REALIZARAM  
INVESTIMENTO  
NO PAÍS

**29** ATIVOS  
NO PAÍS

TECNOLOGIA DA  
INFORMAÇÃO E  
COMUNICAÇÃO

> MAIOR  
INVESTIMENTO



- Foram declarados investimentos em 15 setores diferentes. O setor de tecnologia da informação e comunicação (TIC) recebeu o maior número de investimentos e o maior volume total de capital investido. Na sequência apareceram os setores de educação, saúde e conservação da biodiversidade em termos de número de operações.
- Vinte dos 29 investidores ativos afirmam alinhar suas estratégias de investimento aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. É possível identificar uma clara preocupação com questões de igualdade e mudança climática.
- Participantes do estudo relataram oito saídas em 2016-2017. Essas saídas aconteceram em seis setores diferentes, sendo que habitação e capacitação tiveram maior incidência, com duas saídas cada. Não foram reportadas saídas no Brasil na edição anterior do estudo.
- As estimativas agregadas de captação de fundos para 2018 e 2019 somam US\$ 190 milhões (informadas por oito investidores) e os investidores esperam realizar 176 investimentos de impacto neste período (conforme declarado por 15 investidores).

## MAIOR NÚMERO DE OPERAÇÕES



EDUCAÇÃO



SAÚDE



CONSERVAÇÃO DA  
BIODIVERSIDADE

2018  
2019

RESPONDENTES  
ESPERAM CAPTAR  
US\$ 190M



INVESTIDORES  
ESPERAM REALIZAR  
176 INVESTIMENTOS  
DE IMPACTO



# METODOLOGIA

3

# Metodologia

Os dados utilizados nesse estudo foram coletados por meio de um questionário formulado pela ANDE e LAVCA e distribuído pela LAVCA entre fevereiro e maio de 2018. O foco da pesquisa foi a atuação de investidores de impacto ativos na América Latina, sejam eles investidores sediados na região ou investidores globais. A pesquisa se concentrou nas práticas gerais de investimento, bem como em transações ocorridas especificamente em 2016 e 2017.

**Para os fins deste relatório, investidores de impacto são definidos como aqueles que:**<sup>1</sup>

- Fazem investimentos diretos em empresas e/ou projetos
- Têm como objetivo explícito o impacto social ou ambiental positivo
- Têm uma expectativa de retorno financeiro
- Investem por meio de qualquer instrumento, incluindo dívida, *equity*, obrigações conversíveis, garantias e outros.

Os critérios utilizados nesse relatório deliberadamente excluem certos tipos de investimentos, limitando seu enfoque a segmentos específicos da indústria de investimentos de impacto. Modalidades de financiamento de projeto como *green bonds* e investimentos diretos feitos por Instituições Financeiras de Desenvolvimento (DFIs, na sigla em inglês) foram excluídas deste estudo. DFIs desempenham um papel essencial no setor de investimentos de impacto na região, especialmente por meio de investimentos em fundos, mas o tamanho relativamente grande de suas operações diretas dificultaria a compreensão dos segmentos que são o objeto deste relatório.

Os investidores que participaram da pesquisa são, mesmo assim, variados e incluem gestores de fundos de PE/VC, *family offices*, fundações e organizações sem fins lucrativos. Apesar de instituições de microcrédito (MFIs, na sigla em inglês) não fazerem parte da amostra, gestores de fundos que investem em MFIs foram incluídos.

1. Essa definição corresponde à definição utilizada no estudo de 2016, com apenas uma diferença: o montante mínimo de investimento (anteriormente de US\$ 25.000) foi removido para permitir um retrato fiel da diversidade presente no cenário de investimentos de impacto na região quanto ao tamanho dos tickets.

## Definindo a amostra do Brasil

Trinta e três dos investidores que responderam à pesquisa regional fizeram investimentos de impacto no Brasil em algum momento e as análises neste relatório fazem uso de diferentes subconjuntos de respondentes conforme o quadro abaixo:

Ao longo do relatório, a amostra específica utilizada em cada seção estará sempre claramente indicada.

Onde aplicável, o relatório também faz comparações entre os dados da amostra do Brasil e dados da América Latina como um todo.

**29**

### Investidores ativos

investidores que fizeram investimentos de impacto no Brasil no período de 2014-2017 e/ou declararam interesse em fazer investimentos de impacto no país em 2018-2019.



**12**

### Investidores locais

investidores ativos sediados no Brasil.



**22**

### Dados sobre operações

investidores que fizeram investimentos de impacto no período de 2016-2017.



**15**

### Dados comparativos sobre operações

15 investidores que forneceram dados de suas operações nas pesquisas referentes aos períodos de 2014-2015 e 2016-2017, e investiram no Brasil em pelo menos um desses períodos.



# ANÁLISE DOS DADOS

---

4.1 Visão Geral dos Investidores

4.2 Captação de Recursos

4.3 Capital Investido

Investimentos por setor

Investimentos por estágio do  
negócio e tamanho do ticket

4.4 Saídas

4.5 Mensuração de Impacto

Objetivos de  
Desenvolvimento Sustentável

4.6 Desafios & Expectativas

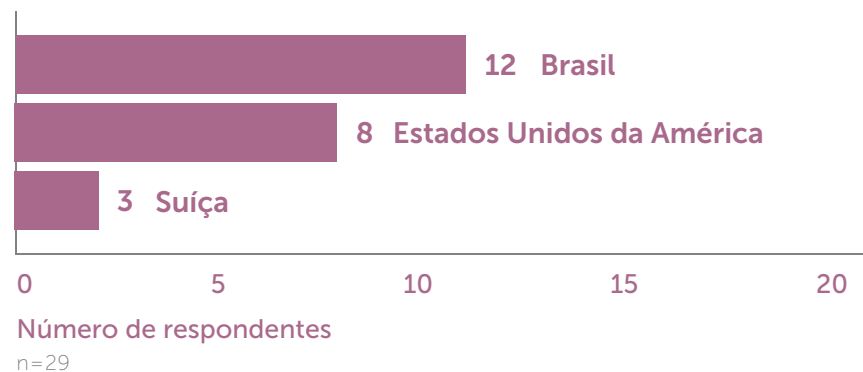




## 4.1 Visão geral dos investidores

Dos 29 investidores ativos, 12 estão sediados no Brasil e 3 em outros países da América Latina. Do restante, oito estão sediados nos Estados Unidos e seis na Europa.

Figura 1 • Local da Sede dos Respondentes (onde n>1)



A Tabela 1 mostra que a maioria dos participantes da pesquisa se classifica como investidores de impacto e quase um terço deles se consideram como gestores de fundos de *Private Equity / Venture Capital*. Seis se descrevem exclusivamente como investidores de impacto.

Tabela 1 • Tipo de Organização por Autodefinição

Tipo de organização	Número de empresas	% da amostra
Investidor de Impacto	21	72%
Gestor de Fundos <i>PE/VC</i>	9	31%
Outro	3	10%
Fundação	3	10%
<i>Family Office</i>	2	7%
Incubadora/Aceleradora de negócios	2	7%

n=29

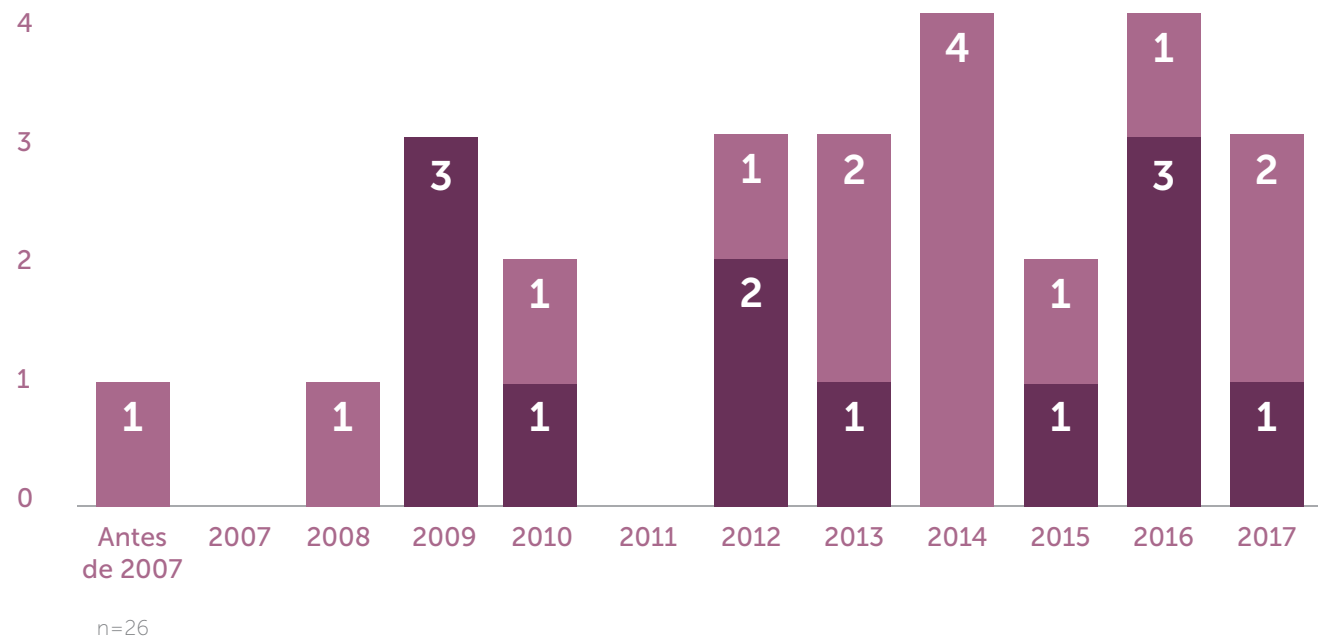
Observação: 10 respondentes selecionaram mais de um tipo



Quase todos os respondentes fizeram seu primeiro investimento de impacto no Brasil após 2007, quando o termo “investimento de impacto” foi cunhado. O ritmo de novas empresas fazendo investimentos de impacto tem se mantido bastante estável desde 2012, variando entre duas e quatro novas empresas por ano.

*Figura 2 • Ano de realização do primeiro investimento de impacto no Brasil, por local da sede*

- Brasil
- Fora do Brasil



Investidores locais relataram um total de US\$ 343 milhões em AUM alocados para investimentos de impacto, com um valor mediano de US\$ 15 milhões. Esse total representa aproximadamente 25% do total de AUM voltado para investimentos de impacto dos investidores sediados na América Latina como um todo (US\$ 1,4 bilhão).

Além do montante de AUM relatado por investidores locais, 14 investidores internacionais ativos no Brasil declararam um total de US\$ 2,1 bilhões em AUM alocados para investimentos de impacto na América Latina em geral. Apesar de esse total se referir à região como um todo, supõe-se que ao menos parte desse montante seja disponibilizada para investimentos no Brasil.

Praticamente todos os investidores ativos no Brasil concentram suas operações em investimentos não-MFI<sup>2</sup>. Quando são excluídas dos dados regionais as organizações que se concentram em MFIs, o Brasil aparece como um dos três principais países na América Latina em termos de AUM alocado para investimentos de impacto.

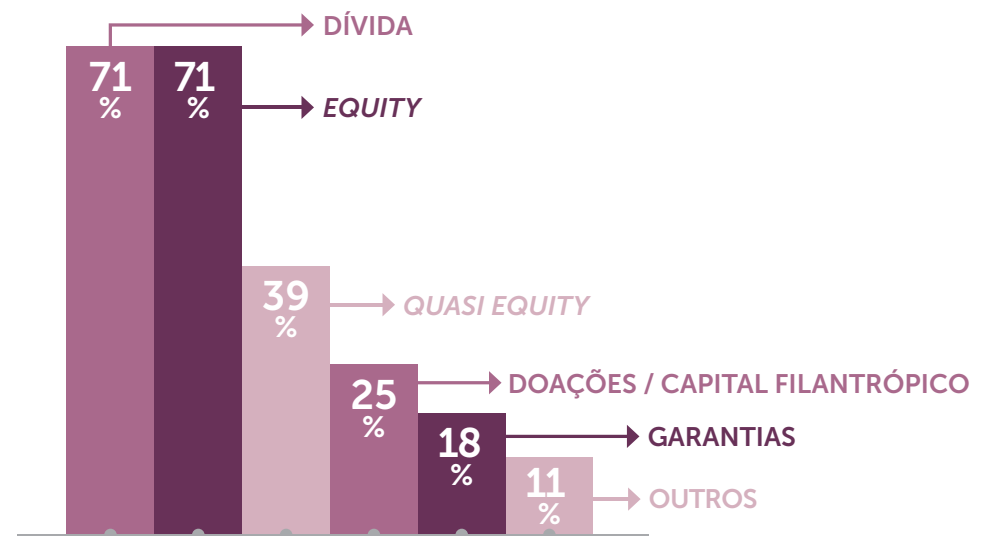
2. Investidores que concentram seus investimentos em instituições de microcrédito (Microfinance Institutions – MFIs) administram um volume maior de capital e investem por meio de tickets de tamanhos maiores – incluindo algumas operações que ultrapassam mais de US\$ 100 milhões – do que os investidores que não se concentram em MFIs, em parte porque o setor de microcrédito decolou globalmente antes do setor de investimentos de impacto. No relatório regional da América Latina, separamos os dados dos investimentos que não foram feitos em MFIs, possibilitando assim um retrato mais claro do que está acontecendo nos outros setores.

## Instrumentos financeiros

Quando perguntados sobre os tipos de instrumentos utilizados, mais de 70% dos respondentes disseram usar dívida e/ou equity, seguidos de 39% que utilizam *quasi-equity*.

A maioria dos investidores faz uso de uma combinação de instrumentos e 25% usam também doações para complementar o capital desembolsado para investimento.

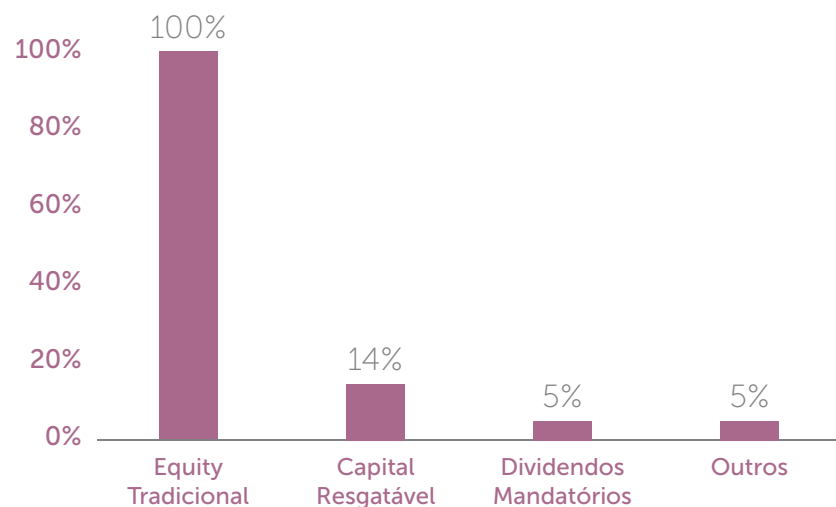
Figura 3 • Instrumentos utilizados



n=28

A figura 4 mostra que, entre as opções de investimento em equity, existe uma preferência explícita por *equity* convencional (utilizada por 100% das empresas que investem por meio de *equity*), seguida por *equity* resgatável (utilizada por pouco mais de 10% dos respondentes).

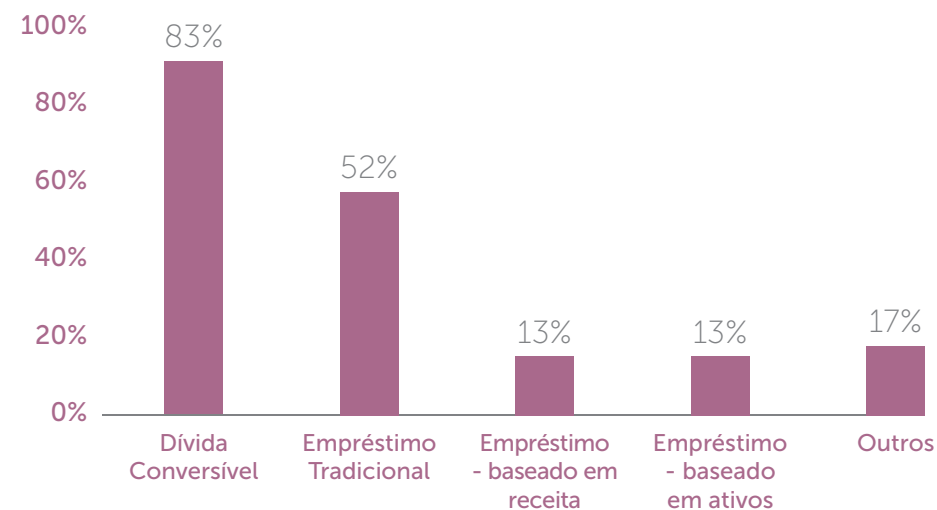
Figura 4 • Tipos de equity



n=21  
(os respondentes selecionaram mais de um tipo)

Quando a opção é por dívida, dois tipos se destacam: dívida conversível (83%) e empréstimos convencionais (52%) são os tipos de empréstimo mais comumente utilizados para realização de investimentos de impacto no Brasil.

Figura 5 • Tipos de dívida



n=23  
(os respondentes selecionaram mais de um tipo)



## 4.2 Captação de Recursos

A maioria dos investidores (20 de 24 dos que responderam a essa pergunta) afirmam fazer coinvestimentos. Destes, cerca da metade normalmente coinveste com fundos de investimentos de impacto e pouco menos da metade investe junto com fundos de VC/PE (Tab. 2).

**Tabela 2 • Tipos de coinvestidores**

Com quem você normalmente faz coinvestimentos?	Número de empresas	% do total
Fundos de Investimento de Impacto	11	55%
Fundos de PE/VC	9	45%
<i>Family Offices</i>	8	40%
Fundações	7	35%
DFIs	6	30%
Outro	5	25%

n=20 (12 respondentes selecionaram mais de um tipo)

Com relação aos tipos de capital levantado por investidores locais, praticamente todos receberam capital de investidores que esperam retorno financeiro e aproximadamente metade utiliza recursos próprios para investimento. Apenas dois respondentes receberam capital filantrópico sem nenhuma expectativa de retorno financeiro.

**Tabela 3 • Tipos de capital levantado**

Tipos de capital	Número de empresas
Recursos investidos (expectativa de retorno financeiro)	10
Recursos próprios	5
Doações/Recursos filantrópicos (sem expectativa de retorno financeiro)	2

n=11

Quanto às fontes dos recursos recebidos por empresas locais, as mais comumente declaradas foram indivíduos de alta renda (HNWI, na sigla em inglês) / *family offices* (7 de 10 respondentes) e DFIs (3 respondentes). Ademais, dois respondentes disseram ter recebido capital de fundações e um de bancos.

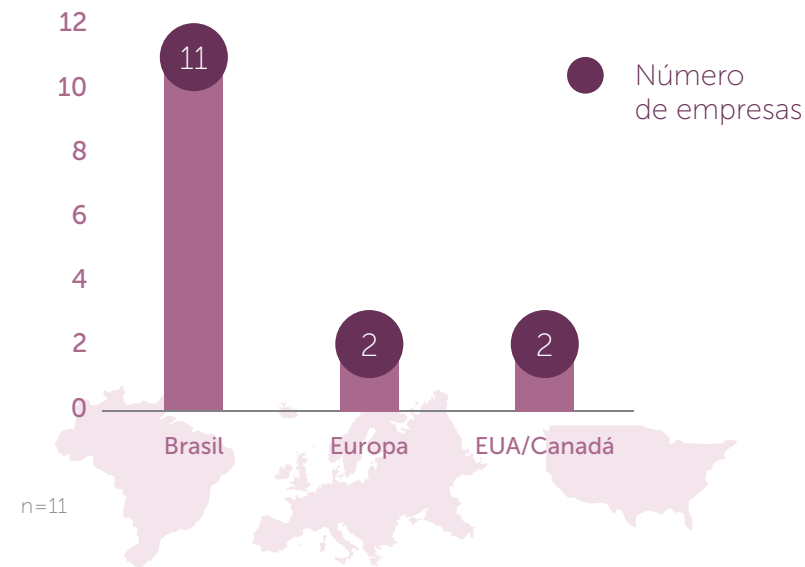
Tabela 4 • Fonte dos recursos investidos

Fonte	Número de empresas
HNWI/ <i>Family Offices</i>	7
DFI	3
Fundações	2
Bancos	1
Outro	4

n=10

Dos 11 investidores locais que informaram a origem geográfica do seu capital, todos receberam capital do Brasil. Dois investidores receberam também capital da Europa e outros dois dos EUA/Canadá. Esse resultado é bem diferente dos dados regionais da América Latina, onde pelo menos metade dos investidores recebeu capital dos Estados Unidos/Canadá e/ou da Europa.

Figura 6 • Origem geográfica do capital levantado



## 4.3 Capital Investido

O capital agregado investido pelos respondentes em 2016 e 2017 totalizou US\$ 131 milhões, por meio de 69 operações. O valor mediano reportado por operação foi de US\$ 0,38 milhão.



















### Investimentos por setor

O setor com maior número de operações foi o de tecnologia da informação e comunicação (TICs) com 23% de todas as operações, seguido de educação (14%) e saúde (10%). Considerando o volume total investido, TICs aparece novamente em primeiro lugar, com US\$ 54 milhões, seguido de geração de renda (US\$ 26M) e energia e inclusão financeira (US\$ 10M cada).

A preponderância de TICs é igualmente observada nos dados da América Latina. Porém, os outros setores que mais receberam investimentos na região como um todo (agricultura e microcrédito) não possuem a mesma expressividade no Brasil.

Os investimentos feitos no Brasil foram direcionados a 15 dos 16 setores listados no estudo, fazendo dele um dos dois países mais diversos da América Latina em termos de setores de investimento, junto com o México.

Tabela 5 • Operações e valor investido por setor de impacto

Setor	Total Investido (US\$ M)	Número de Operações
 TICs	\$54	16
 Educação	\$7	10
 Saúde	\$4	7
 Conservação da biodiversidade	<\$1	6
 Geração de renda	\$26	5
 Habitação	\$2	5
 Inclusão financeira (excl. microfinanças)	\$10	3
 Agricultura	\$9	3
 Energia renovável	\$6	3
 Energia	\$10	1
 Água e saneamento	\$2	1
 Manejo florestal	<\$1	1
 Prevenção à poluição e gestão de resíduos	<\$1	1
 Serviços de assistência técnica	<\$1	1
 Desenvolvimento comunitário	<\$1	1
 Outros / Não especificado	\$2	5
<b>TOTAL</b>	<b>\$131</b>	<b>69</b>

Apesar de investimentos em MFIs corresponderem a 54% do montante total investido na América Latina, nenhuma operação desse tipo foi declarada no Brasil. Quando operações de MFI são excluídas dos dados regionais, o Brasil aparece em segundo lugar na região, atrás apenas do México, em termos de capital investido e número de operações.

### Investimentos por estágio do negócio e tamanho do ticket

Segundo os respondentes, 70% dos investimentos foram feitos em empresas no estágio de expansão ou crescimento e os 30% restantes foram destinados para empresas em estágio inicial. Não foram reportados investimentos no estágio de capital semente / incubação. O montante mediano investido em negócios em estágio de expansão ou crescimento (US\$ 1,4 milhão) é seis vezes maior do que o dos valores investidos em negócios em estágio inicial (US\$ 0,2 milhão).

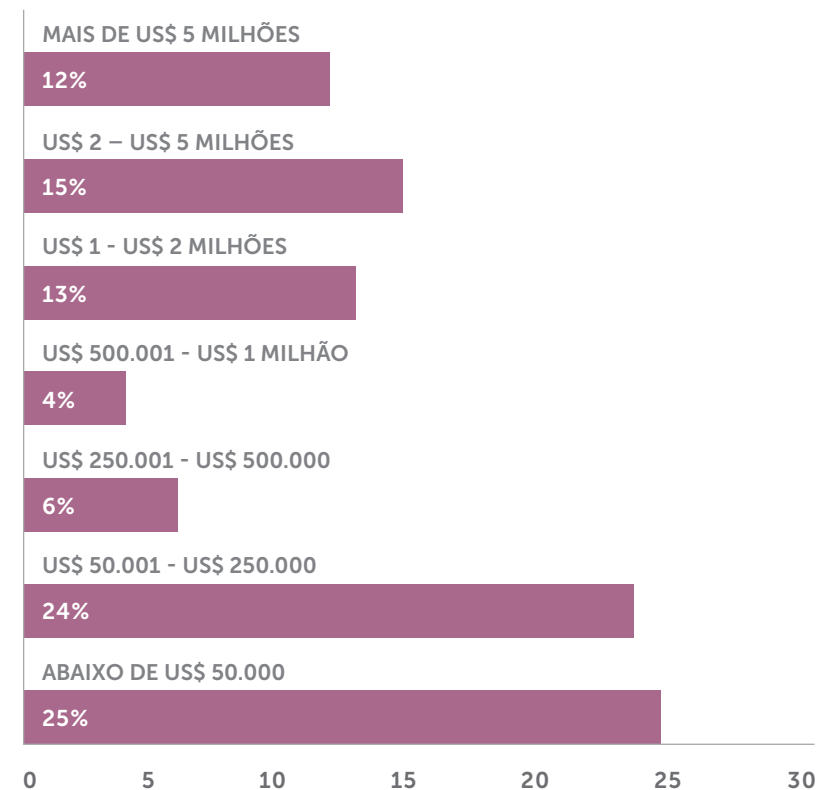
*Tabela 6 • Número de operações e total investido por estágio do negócio*

Estágio	Total Investido (US\$ M)	Operações
Expansão/Crescimento	\$123	48
Estágio inicial	\$8	21
Capital semente/incubação	\$0	0
<b>Total</b>	<b>\$131</b>	<b>69</b>

Os respondentes relataram que o tamanho mediano de seus tickets foi de US\$ 0,4 milhão. A figura 7 mostra a distribuição dos tamanhos dos *tickets*. Quarenta por cento das operações envolveram valores acima de US\$ 1 milhão, seguido de operações com valores abaixo de US\$ 50.000 (25%) e operações entre US\$ 50.000 e US\$ 250.000 (24%).

A figura mostra também a lacuna no mercado de investimentos de impacto para operações que variam entre US\$ 250.000 e US\$ 1 milhão, algo igualmente observado no mercado de investimentos privados. Entretanto, essa disparidade não é observada no mercado latino-americano de investimento de impacto, onde a maioria das operações realizadas foi entre US\$ 250.000 e US\$ 1 milhão.

Figura 7 • Distribuição por tamanho do ticket





# Comparação 2016-2017 x 2014-2015

Com base na subamostra composta pelos 15 investidores que informaram seus dados tanto para 2014-2015 quanto para 2016-2017 e investiram no Brasil em pelo menos um desses anos, foram identificadas as seguintes tendências:

## 01



O número agregado de operações **aumentou em 42%**. **Metade dos respondentes declarou ter realizado mais operações em 2016-2017**, com 14% tendo realizado menos operações.

## 02



O valor agregado do **capital investido subiu 56%**. **Metade dos respondentes declarou um valor total investido mais alto em 2016-2017**, com a outra metade reportando um valor total menor.

## 03



A proporção de operações no estágio de expansão/crescimento **aumentou de 25% para 67%**.

## 4.4 Saídas

Os investidores relataram oito saídas no Brasil entre 2016 e 2017, rendendo um total de US\$ 0,6 milhão. No estudo de 2016, nenhuma saída foi declarada no país.

Tabela 7 • Resumo dos dados de saída









No total, os investidores reportaram saídas em seis setores diferentes no período de 2016-2017. Os setores com o maior número de saídas foram habitação e capacitação, com duas saídas cada.

O mecanismo de saída mais comumente utilizado foi pagamento de dívida, correspondendo a seis saídas.

Tabela 8 • Mecanismos de saída

Mecanismo de Saída	Número de Saídas
Pagamento de dívida	6
Venda estratégica	1
Outro	1
<b>Total</b>	<b>8</b>

Tabela 9 • Saídas por setor

Setor	Número de saídas
 Habitação	2
 Capacitação	2
 Conservação da biodiversidade	1
 Educação	1
 Desenvolvimento comunitário	1
 Saúde	1

## 4.5 Mensuração de Impacto

Noventa e seis por cento dos respondentes afirmam que suas organizações mensuram o impacto social/ambiental dos investidos (20 entre os 21 que responderam à questão), apesar de os métodos e período de medição variarem. Existe uma preferência clara pela utilização de ferramentas próprias em todos os estágios do processo de investimento.

**Tabela 10 • Ferramentas de Mensuração de Impacto Utilizadas por Etapa do Processo de Investimento**

	<i>Due Diligence</i>	Período de investimento	Período após o investimento
IRIS	3	4	4
GIIRS	3	6	5
Método próprio	17	18	12
Outros	1	0	0

n=20

Na maioria dos casos, a avaliação de impacto é paga pelo gestor do fundo. Porém, em alguns casos, os próprios empreendedores ou investidores pagam por esse serviço.

**Tabela 11 • Quem paga pela avaliação de impacto**

	Número de respondentes
Gestor do Fundo	13
Investidor	4
Empreendedor	4
Outro	4

n=19



## Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

Dos 24 participantes que responderam a essa questão, 20 disseram ter alinhado sua estratégia de investimentos de impacto com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.

O alinhamento com os ODS: erradicação da pobreza, redução das desigualdades, trabalho decente e crescimento econômico, educação de qualidade e igualdade de gênero apareceram entre os dez principais objetivos citados, demonstrando a preocupação dos investidores com igualdade.

Adicionalmente, existe uma tendência de se trabalhar com assuntos relacionados às mudanças climáticas, com os ODS: energia acessível e limpa, ação contra a mudança global do clima e consumo e produção responsáveis também sendo mencionados frequentemente.

Ambas essas tendências são observadas também nos dados da América Latina.

*Tabela 12 • Investidores alinhados a cada um dos ODSs*

ODS	% da amostra
ODS 1 • Erradicação da pobreza	58%
ODS 10 • Redução das desigualdades	58%
ODS 8 • Trabalho decente e crescimento econômico	54%
ODS 7 • Energia acessível e limpa	50%
ODS 13 • Ação contra a mudança climática global	50%
ODS 4 • Educação de qualidade	42%
ODS 5 • Igualdade de gênero	42%
ODS 9 • Indústria, inovação e infraestrutura	42%
ODS 12 • Consumo e produção responsáveis	42%
ODS 6 • Água potável e saneamento	33%
ODS 11 • Cidades e comunidades sustentáveis	33%
ODS 17 • Parcerias e meios de implementação	33%
ODS 3 • Saúde e bem-estar	29%
ODS 16 • Paz, justiça e instituições eficazes	25%
ODS 2 • Fome zero e agricultura sustentável	17%
ODS 15 • Vida terrestre	17%
ODS 14 • Vida na água	8%

n=24

## 4.5 Desafios e expectativas

Entre os 16 respondentes que informaram seus desafios atuais, os mais comumente citados foram “Captação de recursos/ Disponibilidade de capital” e “Desenvolvimento dos atores do ecossistema”, com seis menções cada, seguidos de “Veículo de investimento adequado”, com 4 menções. Os mesmos três desafios foram citados por investidores da região latino-americana como um todo.

Figura 8 • Principais desafios



n=16

Oito investidores locais pretendem levantar capital em 2018 e doze planejam o fazer em 2019, totalizando US\$ 190 milhões em capital.







Com base nas respostas de 14 investidores, as expectativas agregadas de investimento para 2018-2019 somam US\$ 213 milhões. Esse montante representaria um aumento significativo em comparação com o total investido em 2016-2017.

Tabela 13 • Investimentos esperados para 2018-2019, por local da sede

	Número de respostas	Sede no Brasil	Sede fora do Brasil	TOTAL
Volume total de capital a ser investido (em milhões de US\$)	14	\$ 143	\$ 71	\$ 213
Número de investimentos	15	91	85	176

Para a maioria dos respondentes, os setores prioritários em 2018 seriam os de inclusão financeira (55%), agricultura (38%), educação (34%), energias renováveis (34%) e saúde (31%).

Tabela 14 • Os 6 setores mais citados como prioritários em 2018

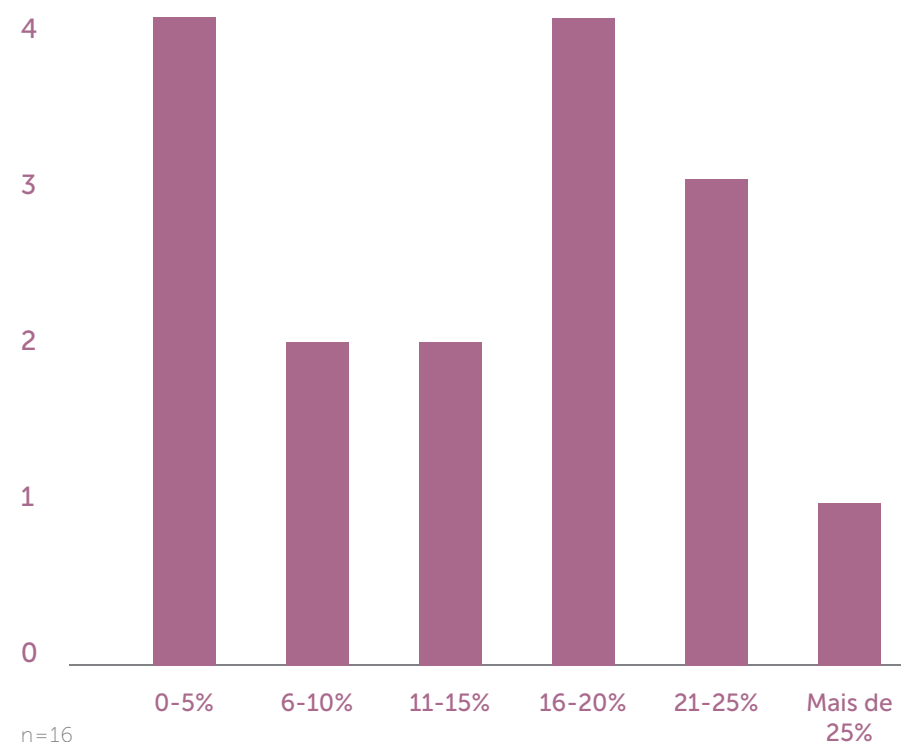
Quais setores de investimento serão priorizados nos próximos 12 meses?	Número de empresas	% da amostra
 Inclusão financeira	16	55%
 Agricultura	11	38%
 Educação	10	34%
 Energias renováveis	10	34%
 Saúde	9	31%
 Energia	7	24%

n=29

3. No momento da publicação, a taxa básica de juros do Banco Central do Brasil é de 6,4% e a taxa anual de inflação é de 4,4%.

Entre os 16 investidores que informaram suas expectativas de retorno anual para investimentos de impacto no Brasil, as respostas variaram bastante. Quatro esperam um retorno anual líquido na faixa de 0-5%, enquanto oito esperam retornos acima de 16%<sup>3</sup>.

Figura 9 • Expectativas de retorno anual líquido



A large, stylized sun icon in a dark red color, positioned on the left side of the slide. It has a circular center with a jagged, sunburst-like outer edge and a vertical rectangular base with a wavy top edge.

# CONCLUSÕES & RECOMENDAÇÕES

5

# Conclusões & Recomendações

**O investimento de impacto no Brasil tem se mostrado resiliente no período de 2016-2017, apesar da situação econômica e política desafiadora no país, com base nos seguintes dados:**

- Sete investidores fizeram seu primeiro investimento de impacto no Brasil durante 2016-2017, sendo que quatro deles possuem sede no país.
- Os investidores que relataram operações tanto em 2014-2015 quanto em 2016-2017 investiram mais capital por meio de mais operações do que no período anterior.

O setor também é relativamente diverso no Brasil, com número alto de setores recebendo investimentos em 2016-2017.



Por outro lado, investimentos de impacto ainda correspondem a uma pequena parcela do mercado de capitais brasileiro. O total investido em *private equity* e *venture capital* no Brasil em 2016-2017 foi de US\$ 6,8 bilhões, por meio de 332 operações, de acordo com pesquisas do setor<sup>1</sup>. O tamanho geral do mercado de PE/VC e os níveis relativamente altos de desigualdade socioeconômica no Brasil sugerem que existe um espaço considerável para o setor de investimentos de impacto crescer ainda mais no país. Porém, ainda existem grandes desafios que impedem a realização do potencial desse setor. Os desafios mais comumente citados por investidores remetem à captação de recursos, atores do ecossistema e veículos adequados de investimento. Além disso, a alta concentração de operações com *tickets* de valor abaixo de US\$ 250.000 e acima de US\$ 1 milhão faz com que as startups de negócios de impacto em busca de recursos entre esses dois opostos extremos corram o risco de ficar sem acesso ao capital adequado.

1. <https://exame.abril.com.br/economia/abvcap-investimento-do-setor-de-private-equity-somou-r-152-bi-em-2017/>(taxa de câmbio utilizada: US\$1 = R\$3,90)



Com base nesse cenário e nos sinais iniciais de uma recuperação macroeconômica no Brasil, sugere-se que os investidores e outros atores que apóiam o setor levem em consideração as seguintes recomendações para ação:



**Maior contato e diálogo com mais investidores convencionais dos mercados financeiros para abrir novas possibilidades de captação e coinvestimento.** À medida que fundos mais maduros começam a vislumbrar saídas dos seus investimentos em equity, esse diálogo deve se tornar mais fácil, deixando ainda mais claro para investidores com mentalidade mais comercial o potencial de ganhos financeiros.



**Maior contato e diálogo com investidores filantrópicos.** Cada vez mais reconhece-se globalmente que o capital filantrópico pode ser um recurso útil no setor de investimentos de impacto, com investidores filantrópicos frequentemente (mas não sempre) estando dispostos a aceitar uma combinação de risco maior, retornos menores e/ou períodos mais longos para pagamento do investimento. Entre os investidores atualmente ativos no Brasil mapeados nesse estudo, apenas três se classificaram como “fundação”, sendo que apenas um deles é local. Alguns fundações e institutos brasileiros estão experimentando fazer investimentos de impacto diretamente em startups, além de promover pesquisas e discussões sobre aspectos jurídicos, financeiros e operacionais destes investimentos. A expansão desses projetos-piloto pode vir a representar um importante mecanismo para aumentar do fluxo de capital para negócios ainda no estágio de capital semente / inicial. Investidores filantrópicos deveriam também ser encorajados a considerar a possibilidade de investir em fundos de investimentos de impacto, para aumentar e diversificar as fontes de capital disponível para gestores de fundos.



**Explorar e testar novos modelos de financiamento que utilizam instrumentos financeiros mais variados, além de combinar diferentes perfis de investidor.** Por exemplo, estão surgindo algumas colaborações entre investidores de impacto e organizações especializadas na análise de crédito, para a criação de fundos de recebíveis. Novas leis para regulação de plataformas de financiamento coletivo e empréstimo coletivo oferecem novas oportunidades para se experimentar com essas ferramentas, com a finalidade de complementar os recursos já disponíveis para investimentos de impacto. Tais iniciativas exigirão novos espaços para diálogo e cocriação entre organizações de diferentes setores com diferentes perspectivas no que diz respeito a impacto, risco, liquidez e prazo.

# INVESTIDORES PARTICIPANTES

6

A lista a seguir mostra os investidores que participaram da pesquisa e concordaram em ter seu nome publicado nesse relatório.

Accion Venture Lab

Avina

Bamboo Finance

Bemtevi Investimento social

Creation Investments Capital Management, LLC

Din4mo

Ecoenterprises Fund

GAG Investimentos

Kaeté Investimentos

LGT Impact

Media Development Investment Fund

Moringa Partnership

MOV Investimentos

NESsT

Oikocredit

Omidyar Network

Performa Investimentos

Positive Ventures

Provence Capital

Quona Capital

Rise Ventures

SITAWI

TriInc global LLC

Vox Capital

WTT - World transforming technologies

Yunus Social Business

# REFERÊNCIAS

(i) Global Impact Investing Network (2018) - [https://thegiin.org/assets/2018\\_GIIN\\_Annual\\_Impact\\_Investor\\_Survey\\_webfile.pdf](https://thegiin.org/assets/2018_GIIN_Annual_Impact_Investor_Survey_webfile.pdf)

(ii) United Nations.Human Development Index (2018) - <http://hdr.undp.org/en/countries/profiles/BRA>

(iii) United Nations. Gini Coefficient - <http://hdr.undp.org/en/indicators/67106#>

(iv) IDEB (2017) - <http://ideb.inep.gov.br/resultado/resultado/resultadoBrasil.seam?cid=2578233>

(v) OCDE (2018) - <https://www.oecd.org/eco/surveys/Brazil-2018-OECD-economic-survey-overview-Portuguese.pdf>



*Produzido por*

Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) &  
The Association for Private Capital Investment in Latin America (LAVCA)

2018

