



Investimentos de Impacto na América Latina

Tendências 2018 & 2019

SETEMBRO DE 2020



REALIZADORES & PATROCINADORES

Aspen Network of Development Entrepreneurs

A Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) é uma rede global de organizações que impulsionam o empreendedorismo em mercados emergentes. Os membros da ANDE fornecem importantes serviços de apoio financeiro, educacional e empresarial às Pequenas Empresas em Crescimento (Small and Growing Businesses – SGB em inglês), com base na convicção de que elas podem gerar empregos, estimular o crescimento econômico de longo prazo e produzir benefícios ambientais e sociais. Visite www.andeglobal.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:





Autores

Victoria Hume, Analista de Pesquisa, ANDE

Abigayle Davidson, Gerente de Pesquisa, ANDE

Matthew Guttentag, Diretor de Pesquisa e Impacto, ANDE

Agradecimentos

Em primeiro lugar, a ANDE gostaria de agradecer as diversas organizações que nos enviaram seus dados e participaram das entrevistas. Agradecemos também à Francisco Noguera, consultor de investimento de impacto e fundador do podcast Futuro Posibles, pelo apoio no processo de pesquisa e por conduzir as entrevistas.

Um agradecimento especial à equipe regional da ANDE no Brasil (Cecilia Zanotti), Colômbia (Lina Rossi e Juliana Rubio) e América Central e México (Monica Ducoing, Evelyn Hernández e Rodrigo Morales) e à Flora Bracco, por suas contribuições significativas no contato com investidores locais e revisão das análises.

Índice

INTRODUÇÃO	5
PRINCIPAIS DESCOBERTAS	6
METODOLOGIA	7
SOBRE A AMOSTRA	8
PRÁTICAS DE INVESTIMENTO E CAPTAÇÃO	10
CAPITAL INVESTIDO	13
MENSURAÇÃO DO IMPACTO	20
EXPECTATIVAS PARA O FUTURO	23
CONCLUSÃO	25
PERFIS DO PAÍSES	26
Brasil	27
Colômbia	31
México	34
INVESTIDORES PARTICIPANTES	37
PARTICIPANTES ENTREVISTADOS	38



Introdução

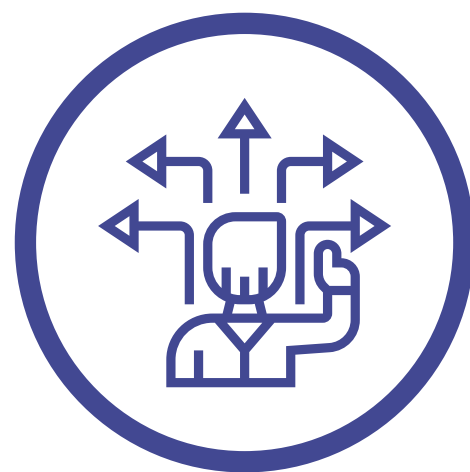
O mercado global de investimento de impacto cresceu no período de 2018 e

2019, e possui atualmente um valor estimado de aproximadamente US\$ 715 bilhões.¹ O mercado da América Latina reflete tendências similares, embora enfrente desafios e oportunidades únicos, e possua, relativamente, poucos dados disponíveis para que possa caracterizar a natureza específica dos investidores e operações na região.

Este relatório pretende retratar características do setor de investimento de impacto na América Latina no decorrer dos últimos dois anos com base em uma amostra de investidores de impacto ativos na região. Utilizando dados das organizações e de transações (deals) compartilhados por esses investidores, proporciona-se uma visão geral de onde e como o capital está sendo alocado e identificam-se desafios enfrentados pelo ecossistema. O relatório foca na região como um todo e se aprofunda nos três maiores mercados: Brasil, Colômbia e México.

No início do período da coleta de dados, o mundo se deparou com um conjunto de desafios sem precedentes causado pela crise da COVID-19. Este relatório também oferece ideias iniciais sobre como a pandemia pode afetar o setor de investimento de impacto na América Latina a longo prazo, ao adicionar perspectivas qualitativas de investidores ativos aos dados quantitativos coletados sobre investimentos nos últimos dois anos.

Devido à amostra limitada, o relatório não pretende quantificar o mercado de investimento de impacto na América Latina.² Ao invés disso, a análise está focada em caracterizar o mercado e compreender as principais tendências, permitindo àqueles no setor um melhor entendimento acerca dos tipos de operações sendo realizadas e como o mercado se desenvolveu nos últimos dois anos.



¹ Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (2020). "Annual Impact Investor Survey 2020". Global Impact Investing Network.

² Há diversos relatórios (referenciados neste relatório) que oferecem análises específicas sobre o valor do mercado de investimento de impacto, incluindo "Sizing the Impact Investing Market" da Global Impact Investing Network (GIIN) e "Industry Data & Analysis," da Latin America Venture Capital and Private Equity Association (LAVCA), sendo esse último atualizado anualmente. Sizing the Impact Investing Market Industry Data & Analysis

Principais Descobertas

As descobertas abaixo foram feitas com base em dados coletados de uma amostra com 83 investidores que possuem ativos sob gestão (AUM, na sigla em inglês) direcionados à América Latina. Apesar de muitos investidores serem ativos em outras regiões, as descobertas neste relatório se aplicam às atividades na América Latina.

Resultados de Mercado 2018-2019:

- + **Investidores de impacto ativos na América Latina ainda se apoiam em estruturas financeiras tradicionais**, utilizando principalmente instrumentos de dívida ou equity. Apenas 5% das operações e 2% do capital investido no período de 2018-2019 utilizaram instrumentos de quasi-equity.
- + **Operações menores receberam capital significativo.** Na amostra, a maioria das operações no período de 2018-2019 foi abaixo de US\$ 500 mil.³ Entretanto, poucas operações focaram, especificamente, em empreendimentos em estágio inicial. Isso ocorreu porque tickets de menor valor tenderam a focar em empresas agrícolas pequenas, porém bem estabelecidas, como cooperativas de agricultura de pequeno porte, deixando uma lacuna no financiamento de pequenas empresas em estágio inicial.
- + **Stakeholders apontam a falta de saídas como barreira** para o crescimento dos mercados de capital de impacto. Este estudo mostra que, na verdade, houve diversas saídas bem-sucedidas para investimentos de impacto na América Latina, tendo os investidores reportado 16 saídas no período de 2018-2019. Dentre as saídas reportadas estão venda estratégica, recompra e aquisições, além de 163 pagamentos de dívida.
- + **Cerca de metade dos investidores no estudo visa taxa de retorno de mercado**, enquanto a outra metade está disposta a aceitar retornos menores em troca de impactos maiores, o que mostra uma diversidade significativa no mercado de investimento de impacto em termos de expectativa de capital e áreas de impacto.
- + **A mensuração do impacto tornou-se comum**, tendo 80% dos investidores mensurado o impacto. No entanto, ela continua a ser feita principalmente com ferramentas próprias; cerca de um terço utiliza a taxonomia padronizada IRIS+. Há, portanto, espaço considerável para o aumento na utilização de ferramentas padronizadas.

Perspectivas para o Futuro:

- + **Os desafios mais comuns citados pelos respondentes foram condições macroeconômicas** (64%) e disponibilidade de capital (49%), o que não surpreendeu, dado o impacto econômico da pandemia da COVID-19. Risco cambial também se apresenta como dificuldade, tendo sido citado por cerca de um terço dos respondentes (29%) como desafio principal — comparado a apenas 6% em 2018.
- + **Quarenta e cinco respondentes informaram suas perspectivas especificamente sobre a pandemia** e o seu impacto no setor. A maior preocupação deles é a deterioração e a incerteza nas condições macroeconômicas, dificultando a captação de recursos.
- + **Há razão para pensar que o setor está evoluindo:** de acordo com uma pesquisa recente da GIIN com 81 investidores de impacto e as suas reações à pandemia da COVID-19, 41% planejam direcionar capital para a América Latina e o Caribe em resposta à crise.⁴

³ Todos os valores estão em dólar americano.

⁴ Bass, R. (2020). "The Impact Investing Market in the COVID19 Context: An Overview". The Global Impact Investing Network.

Metodologia

Os dados utilizados nesse estudo foram coletados por meio de um questionário

formulado e distribuído pela ANDE e LAVCA entre março e junho de 2020. O foco da pesquisa foram investidores de impacto ativos na América Latina, sejam eles sediados na região ou investidores globais que investem na região. A pesquisa se concentrou nas práticas gerais de investimento, bem como em transações ocorridas especificamente em 2018 e 2019. Para os fins deste relatório, investidores de impacto são definidos como aqueles que:

- + Fazem investimentos direto em empresas;
- + Têm como objetivo explícito o impacto social ou ambiental positivo;
- + Têm uma expectativa de retorno financeiro ou, pelo menos, de preservação de capital; e
- + Investem por meio de qualquer instrumento, incluindo de dívida, equity, quasi-equity, garantias e outros.

Os critérios utilizados nesse relatório deliberadamente excluem certos tipos de investimentos, limitando o seu enfoque a segmentos específicos da indústria de investimentos de impacto. Modalidades de financiamento de projeto como green bonds e investimentos feitos por Instituições Financeiras de Desenvolvimento (DFIs, na sigla em inglês) foram excluídas das análises de operações. As DFIs – ou organismos multilaterais - desempenham um papel essencial em investimentos de impacto na região, principalmente com investimentos em fundos, mas o valor relativamente grande de suas operações diretas dificultaria a compreensão dos segmentos que são o objeto deste relatório. Além da pesquisa, a ANDE conduziu entrevistas com sete investidores de impacto, com sede local e internacional, para obter as suas perspectivas sobre as oportunidades e os desafios encontrados pelo setor na América Latina, particularmente para investidores focados em biodiversidade e conservação.

Aproximadamente um terço dos respondentes investem em instituições microfinanceiras (MFIs, na sigla em inglês). Como os investidores de impacto com este foco muitas vezes gerenciam mais capital e investem tickets de maior valor, os dados de investidores em MFIs, foram separados dos dados de investidores que não investem neste tipo de instituição, em certas partes deste relatório. Operações individuais também foram separadas em microfinanças e inclusão financeira (exceto microcrédito) para melhor clareza.



Sobre a Amostra

A ANDE coletou dados de 83 investidores com ativos sob gestão (AUM)

direcionados à América Latina. Os participantes da pesquisa representam 18 países-sede e um total acumulado de US\$ 3,7 bilhões em AUM direcionados à região.⁵ Esta amostra não inclui, entretanto, AUM de Instituições Financeiras de Desenvolvimento (DFIs), e por causa disso e de outras diferenças na composição da amostra, é significativamente diferente de outras análises sobre o mercado de investimento de impacto da região.⁶ Trinta e um respondentes também forneceram dados para o relatório de 2018, que cobriu as tendências no período de 2016-2017.⁷ Aproximadamente metade dessas organizações viu um aumento de AUM no período de dois anos, enquanto a outra metade sofreu declínio ou não apresentou mudanças.

Mais da metade (60%) da amostra está sediada na América Latina, com maior representação no Brasil e no México (Figura 1). A ANDE tem escritórios regionais no Brasil, México e Colômbia; portanto, o número maior de respondentes representando esses países é, em parte, reflexo da rede da ANDE e não o panorama completo dos atores em toda a América Latina. Esta representação local é uma mudança em relação a análises anteriores da ANDE, nas quais 45% dos investidores da amostra eram sediados na América Latina;⁸ veja “Investidores com Sede Local” para a análise de como os investidores locais emergiram como parte mais significativa do mercado em anos recentes. Ao olhar para o total de AUM direcionado à América Latina por países com sedes, o Brasil e os Estados Unidos compõem quase 60% do total. A maior parte dos AUM restantes é gerenciada por investidores na Europa.



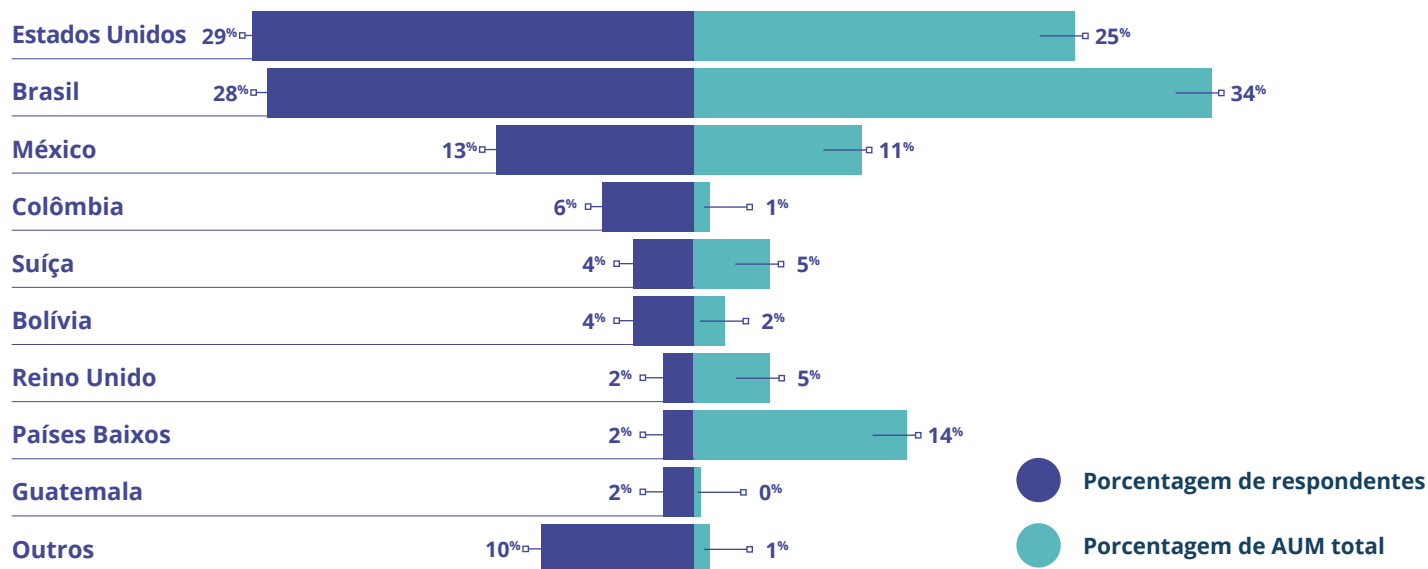
5 Setenta e nove dos 83 respondentes compartilharam seus AUM direcionados ao investimento de impacto na América Latina.

6 A Annual Impact Investor Survey 2020 da GIIN identificou US\$ 19,6 bilhões em AUM alocados na América Latina. A amostra da GIIN, porém, inclui DFIs – multilaterais e um grande número de instituições financeiras em mercados desenvolvidos que alocam parte do capital na América Latina, mas não forneceram dados para o estudo. Sessenta e quatro por cento dos AUM na amostra da GIIN é composto por DFIs – multilaterais, deixando aproximadamente US\$ 7 bilhões de AUM em instituições que não são DFIs – multilaterais; o montante restante, US\$ 3,7 bilhões de AUM, é composto por instituições financeiras maiores, sediadas em mercados desenvolvidos.

7 (2018). “Panorama do Setor de Investimento de Impacto no Brasil: Resultados de Mercado 2016 & 2017”. ANDE, LAVCA: A Associação para Investimento de Capital Privado na América Latina.

8 *Ibid.*

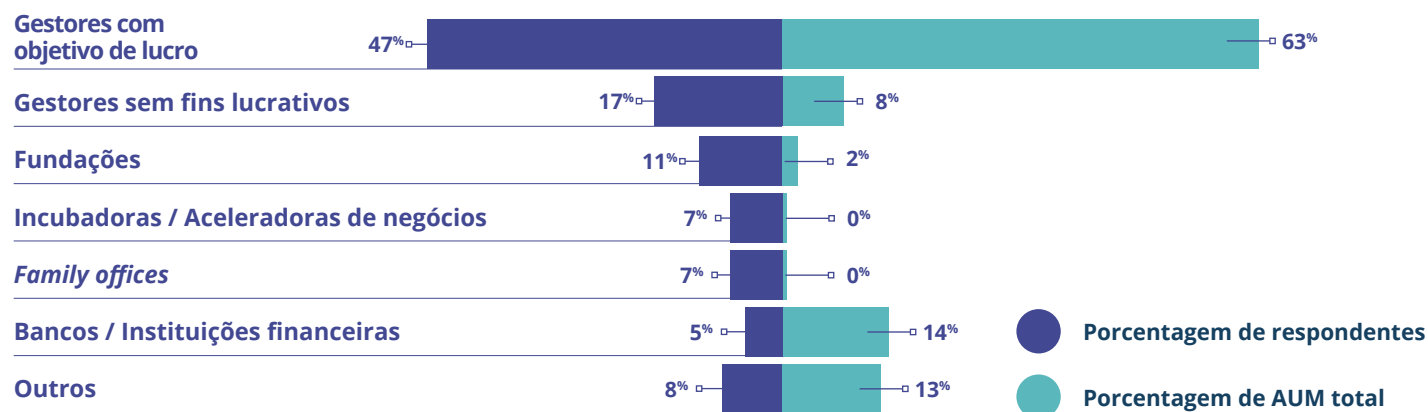
Figura 1: Amostra por países sede (onde n>1)⁹



N = 83 respondentes com total de US\$ 3,7 bilhões de AUM

Como mostra a Figura 2, a maior parte dos respondentes está estruturada em gestores de fundos com objetivo de lucro (47%), seguido por gestores de fundos sem fins lucrativos (17%) e fundações (11%). A maioria dos AUM na amostra é administrada por gestores de fundos com objetivo de lucro, enquanto family offices e incubadoras/ aceleradoras de negócios compõe menos de 1% do total.

Figura 2: Amostra por tipo de investidor



N = 83 respondentes com total de US\$ 3,7 bilhões de AUM

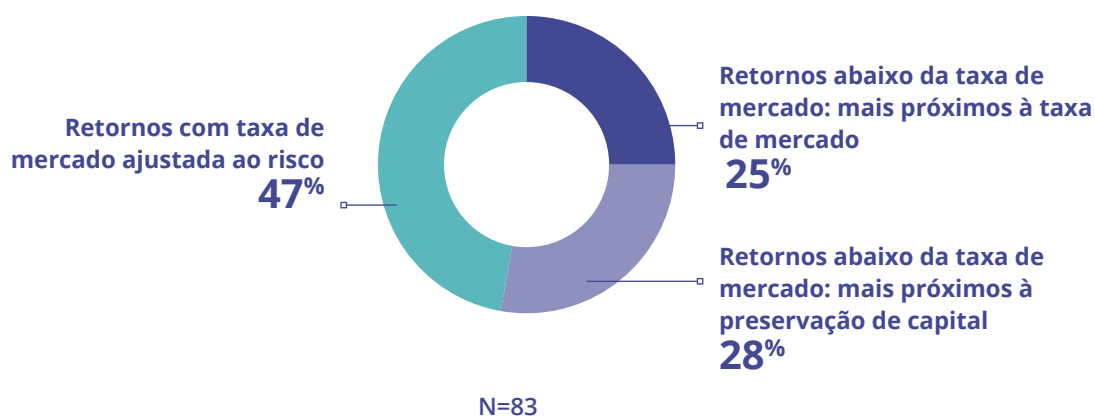
⁹ O gráfico representa países nos quais mais de um respondente está localizado. Países não mostrados no gráfico incluem Argentina, Chile, Peru, Costa Rica, Equador, El Salvador, Alemanha e Luxemburgo.

Práticas de Investimento e Captação

Instrumentos Financeiros e Retorno Esperado

Os investidores neste estudo utilizam, mais comumente, financiamento por equity e dívida, uma descoberta que é consistente em investimentos realizados em MFIs e serviços financeiros (exceto microcrédito). Quase metade (47%) dos investidores espera uma taxa de retorno de mercado ajustada ao risco (Figura 3), o que está abaixo da indústria de impacto como um todo, segundo a pesquisa mais recente da GIIN.¹⁰ Isso sugere que a amostra deste estudo está um pouco mais focada em impacto social do que financeiro, em comparação à indústria global de investimento de impacto. Diversos respondentes neste estudo utilizam empréstimo sem taxa de juros e 25% dos respondentes têm expectativas próximas à preservação de capital, comparado a 15% na pesquisa global da GIIN.¹¹ Neste estudo, os investidores de impacto que utilizam equity para investir estão mais propensos a buscar retorno esperado com taxa ajustada ao risco, enquanto aqueles que utilizam garantias ou dívida estão mais propensos a retornos abaixo da taxa de mercado. Embora exista uma grande variação nas expectativas de retorno por parte dos investidores de impacto na região, especialistas notaram uma falta contínua de capital “paciente” tolerante ao risco em escala suficiente, que requer expectativas de retorno menores.¹²

Figura 3: Expectativas de retorno financeiro (Porcentagem de respondentes)¹³



10 Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (2020). "Annual Impact Investor Survey 2020". Global Impact Investing Network.

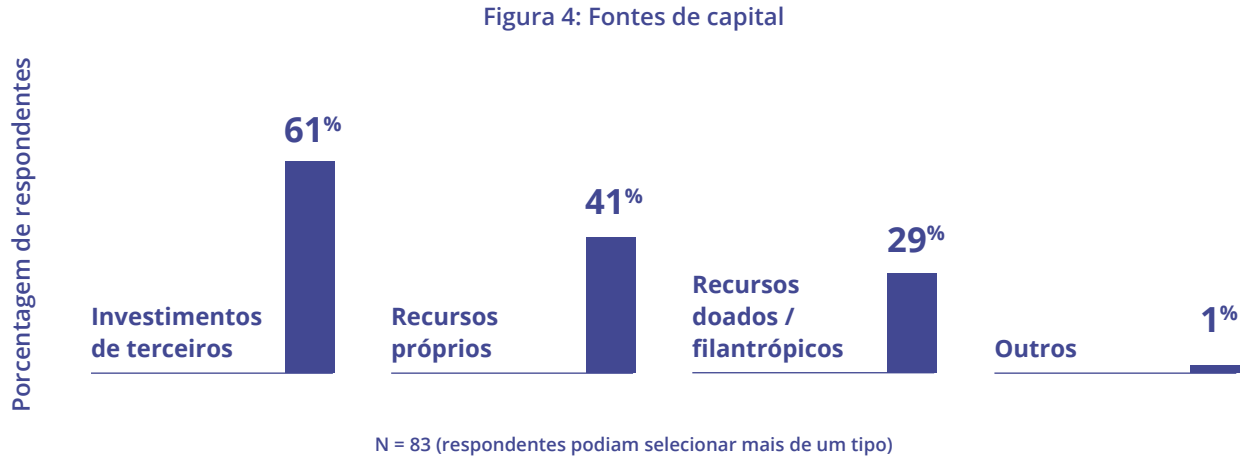
11 *Ibid.*

12 Price, D. (2019). "50 deals that signal a growing impact investing market in Latin America". Impact Alpha.

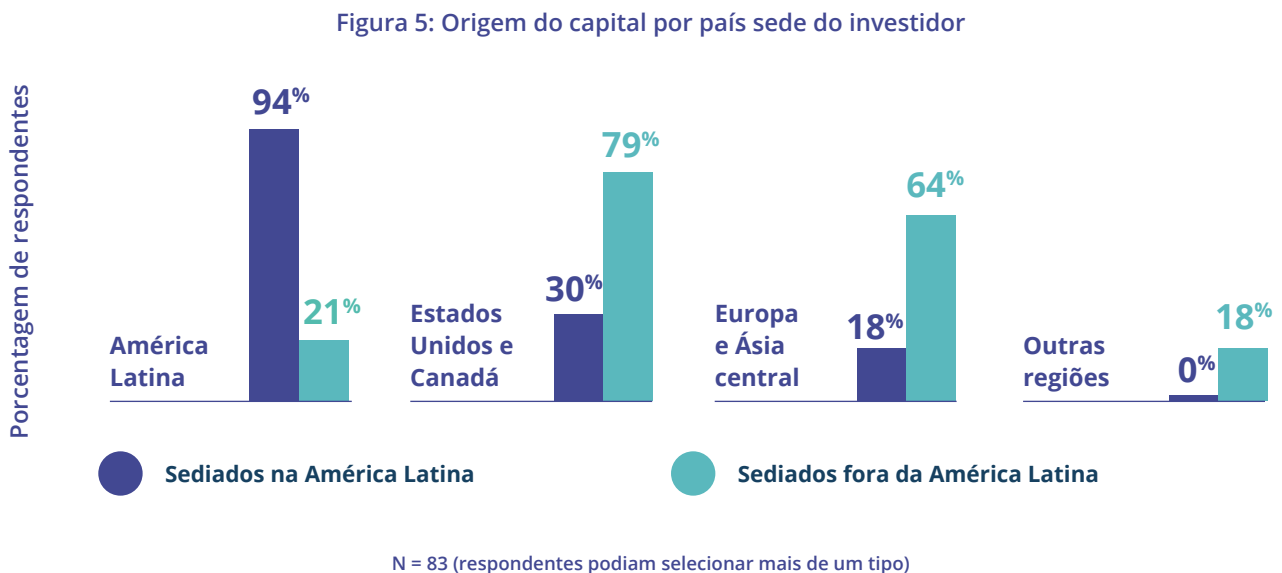
13 As categorias dos retornos esperados foram retiradas da Annual Impact Investor Survey da GIIN.

Captação de Recursos

Como mostrado na Figura 4, a maioria dos respondentes levantou capital por meio de investimentos de terceiros (61%), enquanto uma minoria significativa utilizou recursos próprios (41%). Isso não varia entre investidores sediados na América Latina e outros lugares. Dos que levantaram capital por meio de investimentos de terceiros, as fontes mais comuns foram family offices/indivíduos com alto patrimônio líquido (46%), fundações (30%) e instituições financeiras de desenvolvimento (29%).

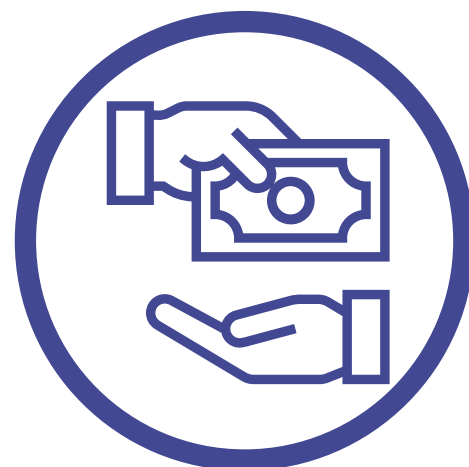
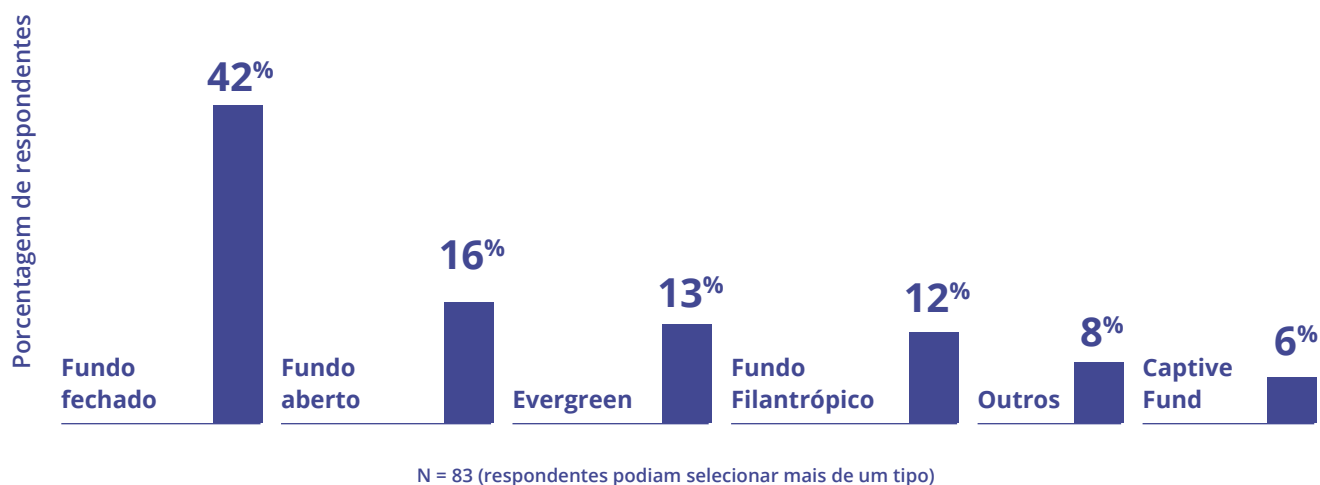


Organizações sediadas na América Latina tendem a levantar capital na região, enquanto aqueles sediados fora da região costumam levantar capital nos Estados Unidos e Canadá, ou na Europa e Ásia Central (Figura 5). Dentre aqueles que levantam capital na América Latina, na maioria dos casos o capital é originário do Brasil, México, Colômbia ou Peru. O alinhamento entre sedes regionais e fontes de capital destaca a importância de fundos locais como mecanismo de movimentação local de capital.



Investidores neste estudo que gerem fundos fechados, correspondem a 42% da amostra (Figura 6). Grande parte emprega, principalmente, estruturas de fundo alternativo que permitem maior criatividade e inovação; cerca de um quarto dos respondentes utilizam fundos abertos e evergreen, por exemplo.

Figura 6: Estrutura dos fundos



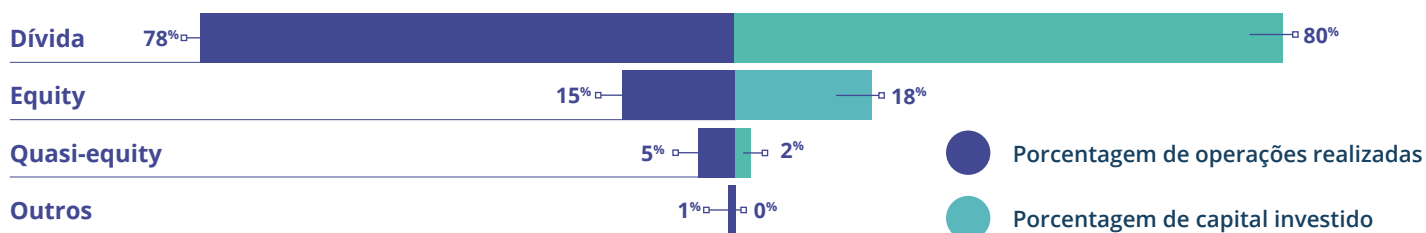
Capital Investido

Investimentos em 2018-2019

Dos 83 investidores respondentes da pesquisa, 49 compartilharam informações sobre investimentos individuais realizados em 2018 e 2019. Nesse período, os investidores pesquisados alocaram mais de US\$ 600 milhões em 619 operações na América Latina. Aproximadamente metade (52%) destas operações foi de investimentos iniciais em empresas específicas, enquanto a outra metade foi de investimentos follow-on. Ambas operações tiveram valor médio similar (US\$1 milhão e US\$0,9 milhão, respectivamente).

A maioria das operações utilizou instrumentos tradicionais de dívida e equity; instrumentos de dívida representaram 80% do capital investido no período de 2018-2019 (Figura 7). Mais de 70% dos investimentos de dívida foram direcionados aos setores de microfinança e agricultura, que possuem tanto modelos de negócios de impacto bem estabelecidos, quanto uma dependência tradicional de dívida. Apenas 5% das operações foram de quasi-equity ou outra estrutura alternativa. Isso reflete uma falta de estruturas financeiras inovadoras disponíveis na região: as evidências sugerem que há uma necessidade não atendida por inovação em design de produto para empreendedores que não são elegíveis para os esquemas tradicionais de equity e dívida.

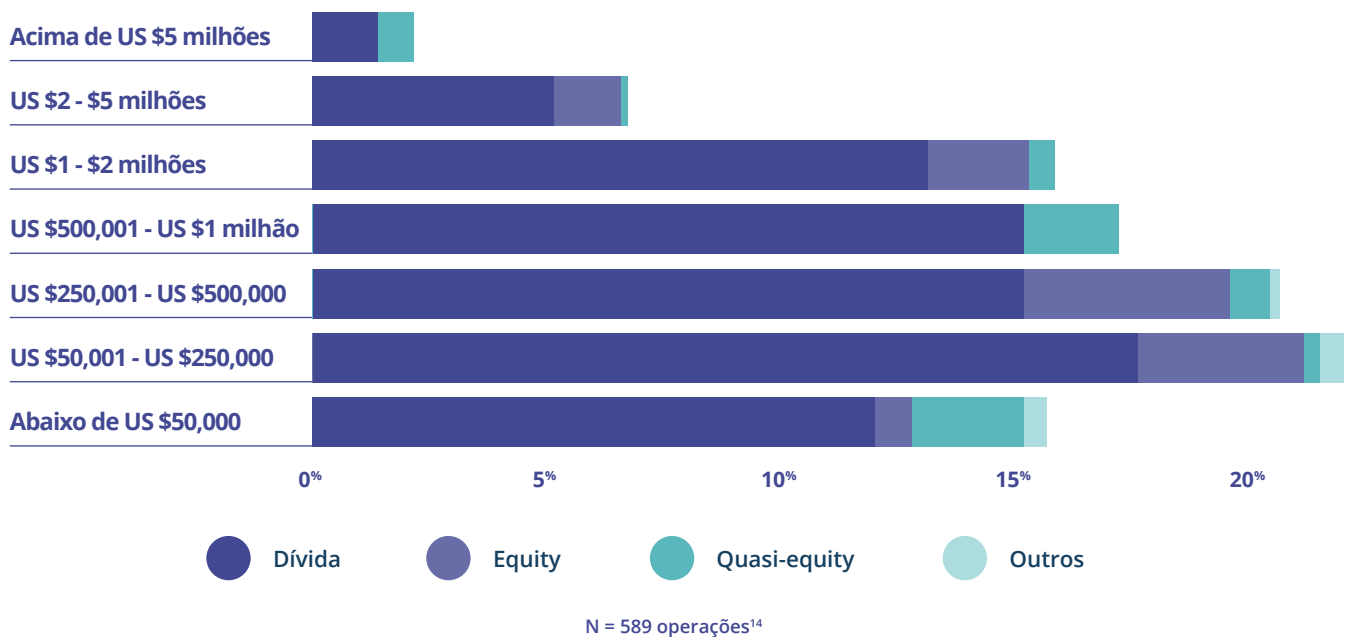
Figura 7: Instrumentos financeiros utilizados no período de 2018-2019



N = 619 operações totalizando US\$ 604 milhões.

Mais de 75% das operações realizadas em 2018 e 2019 foram abaixo de US\$ 2 milhões, principalmente entre US\$ 50.000 e US\$ 250.000. Investimentos feitos em MFIs tendem a ser maiores, geralmente acima de US\$ 500.000; investimentos realizados em serviços financeiros (exceto microcrédito) compõem a maior parte das operações de até US\$ 250.000. Operações de equity foram mais comuns na faixa de US\$ 50.000 a US\$ 500.000, já as de dívida apresentaram valores de tickets mais equilibrados (Figura 8). No decorrer da última década, o setor de investimento de impacto tem apontado a falta de tickets de menor valor como uma barreira, portanto é animador observar que nos últimos dois anos houve mais de 120 operações na faixa de US\$ 50.000 a US\$ 500.000 na América Latina.

Figura 8: Operações por valor do ticket e instrumento financeiro



Apesar da predominância de operações com ticket de menor valor, a maioria das operações ocorreu no estágio de expansão/crescimento. Embora o valor médio investido em operações nesse estágio tenha sido US\$ 540.000, um número significativo de operações (25%) abaixo de US\$ 250.000 ocorreu nesse estágio. Em particular, muitas operações no setor de agricultura foram relativamente pequenas, porém realizadas no estágio de expansão/crescimento. Isso é reflexo do fato de muitas operações com ticket de menor valor estarem direcionadas a empresas menores, porém bem estabelecidas, como cooperativas agrícolas. A disponibilidade de operações menores não significa, necessariamente, que há capital disponível para empreendimentos pequenos e em estágio inicial, mostrando que há falta de capital voltado à diminuição do chamado “pioneer gap” para empresas menores e mais novas.

Tabela 1: Número de operações e valor médio por operação por estágio

	Número de operações	Valor médio por operação (Milhões de dólares)	Valor mediano por operação (Milhões de dólares)
Semente/Incubação	27	\$0.1	\$0.03
Inicial	103	\$0.4	\$0.1
Expansão/Crescimento	432	\$1.1	\$0.6
Outros	12	\$0.8	\$0.04

Vinte investidores também informaram dados sobre operações no estudo de 2018. Ao comparar os períodos, os investimentos parecem semelhantes – o número de operações caiu levemente no período de 2018-2019 em comparação ao período de 2016-2017, e o total de capital Investido aumentou apenas US\$ 100.000.¹⁵

¹⁴ Um pequeno número de operações foi reportado de forma agrupada e portanto, não foram consideradas no cálculo da média ou do valor do ticket.

¹⁵ A mudança observada no valor das operações pode ser afetada, em parte, pela variação cambial significativa em decorrência das condições macroeconômicas em diversos países da América Latina no decorrer dos últimos dois anos.

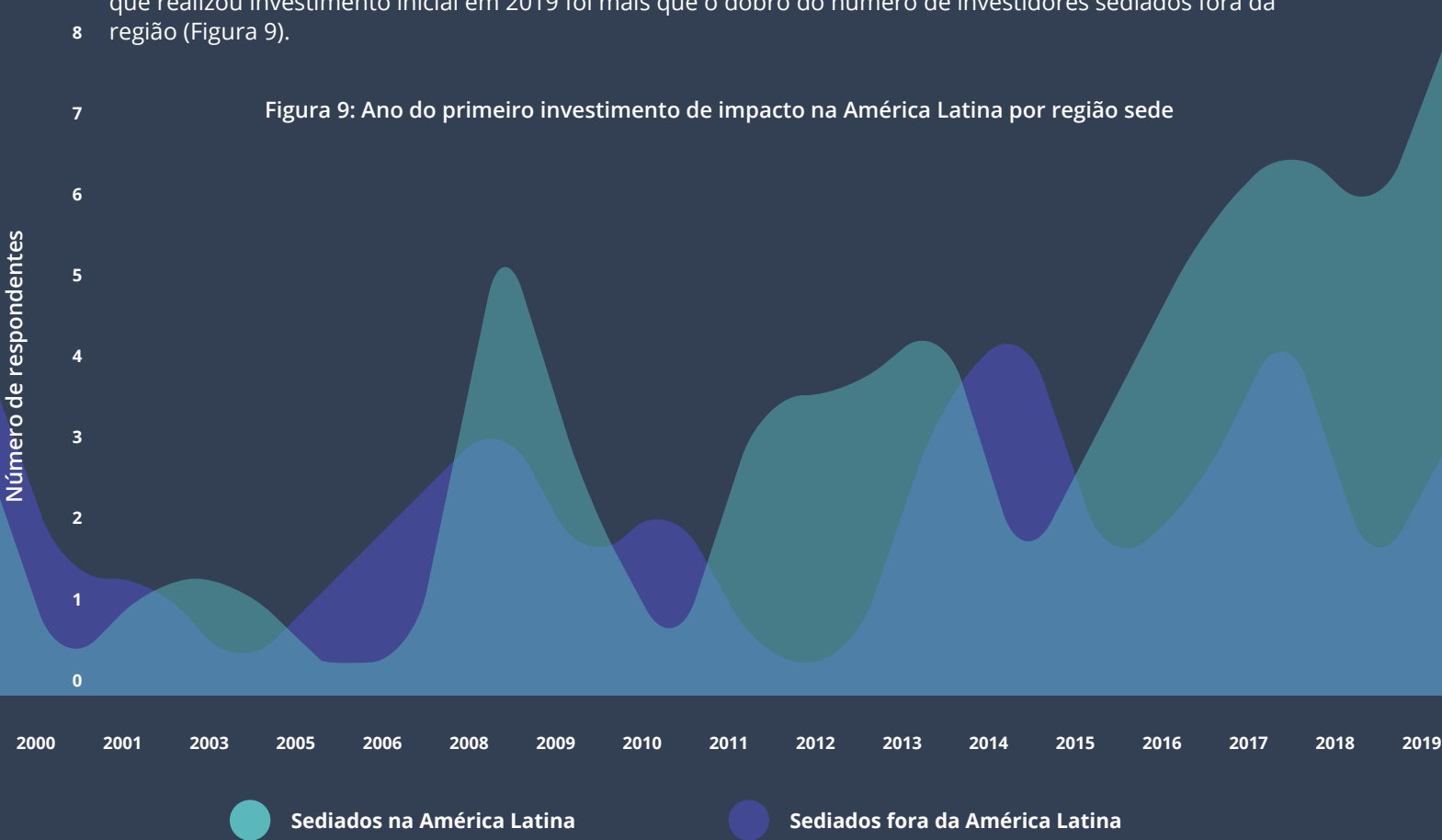
Destaques do Panorama: Investidores com Sede Local

A maior parte dos investimentos no período de 2018-2019 veio de fora da região, tendo apenas 26% do capital e 33% das operações sido realizados por investidores sediados na América Latina (embora representem a maior parte da amostra). O valor médio por operação de investidores sediados na América Latina foi metade do valor de investidores estrangeiros. Ainda que isso mostre a prevalência de investidores estrangeiros em operações de tickets maiores, observar que o capital local está crescendo e preenchendo a lacuna em investimentos menores para empreendedores locais é animador.

Embora o capital estrangeiro permaneça relevante, o período da realização desses investimentos demonstra uma ascensão do capital local. Cinquenta e quatro por cento dos respondentes sediados na América Latina começaram a investir na região nos últimos cinco anos, comparado a apenas 33% de investidores sediados fora da região. E essa tendência parece estar se acelerando: o número de investidores sediados na América Latina que realizou investimento inicial em 2019 foi mais que o dobro do número de investidores sediados fora da região (Figura 9).

Figura 9: Ano do primeiro investimento de impacto na América Latina por região sede

Número de respondentes



N=83

Um exemplo desse panorama é a ALIVE (*Acumen LatAm Impact Ventures*), que destacou que 30% da sua captação de recursos foi proveniente de instituições locais, incluindo entidades governamentais, empresas e fundações filantrópicas. “É uma tendência que não vimos em outras regiões onde a Acumen faz captação de recursos. A participação de investidores locais é um sinal encorajador de maturidade do setor, assim como o interesse crescente do setor privado em metodologias inovadoras para se envolver em esforços de desenvolvimento”, disse Santiago Alvarez, sócio-diretor.

O setor de agricultura e alimentos teve o maior número de operações no período de 2018 e 2019 (Tabela 2). Isso é, em grande parte, devido ao menor número de investidores que possuem uma tese específica de impacto, focada em investimentos relativamente menores em cooperativas de agricultura de pequeno porte. Em contraste, embora o número de operações em microfinanças tenha sido muito menor, o valor dessas operações foi muito maior; o valor médio investido foi acima de US\$ 1 milhão, o que representa um financiamento total próximo ao do setor agrícola (Tabela 2).

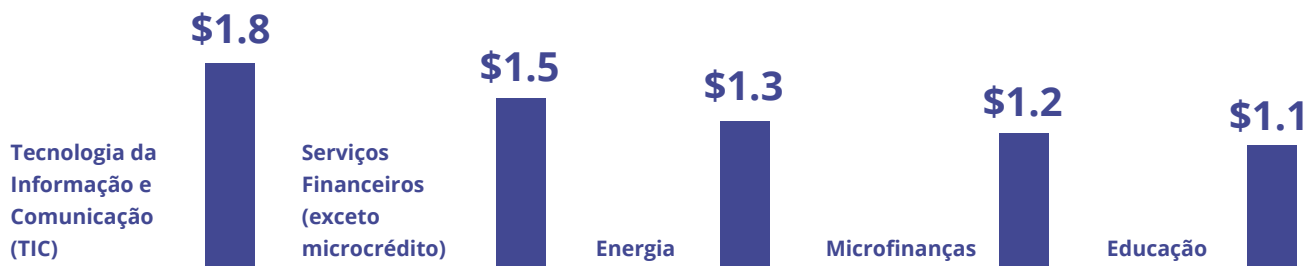
Tabela 2: Número de operações e total investido por setor

Setor	Número de operações	Total investido (Milhões de dólares)
Agricultura e Alimentos	253	\$159
Microfinanças	113	\$132
Serviços Financeiros (exceto microcrédito)	41	\$56
Educação	38	\$16
Biodiversidade e Conservação de Ecossistema	29	\$13
Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC)	29	\$44
Saúde	20	\$8
Manufatura	13	\$10
Energia	12	\$15
Água, Saneamento e Higiene	10	<\$1
Habitação	5	<\$1
Turismo	1	-
Outros	48	\$38

Outros setores observados no período 2018-2019 incluem serviços financeiros (exceto microcrédito) e TIC, que tiveram número moderado de investimentos, porém com os maiores valores médios. Operações em educação, biodiversidade e conservação, e saúde também foram comuns. Setores importantes de impacto que receberam pouca atenção desta amostra de investidores incluem energia, água e saneamento, habitação e turismo. Dado que 41% dos investidores expressaram foco em pelo menos um desses setores, parece existir uma lacuna entre o interesse declarado e a efetivação de operações recentes.

O valor médio do ticket foi maior nos setores de TIC, serviços financeiros, energia, microfinanças e educação (Figura 10), mas é importante observar que dois grandes investimentos em TIC e educação elevaram consideravelmente essa média.

Figura 10: Os 5 setores com maior valor médio por operação

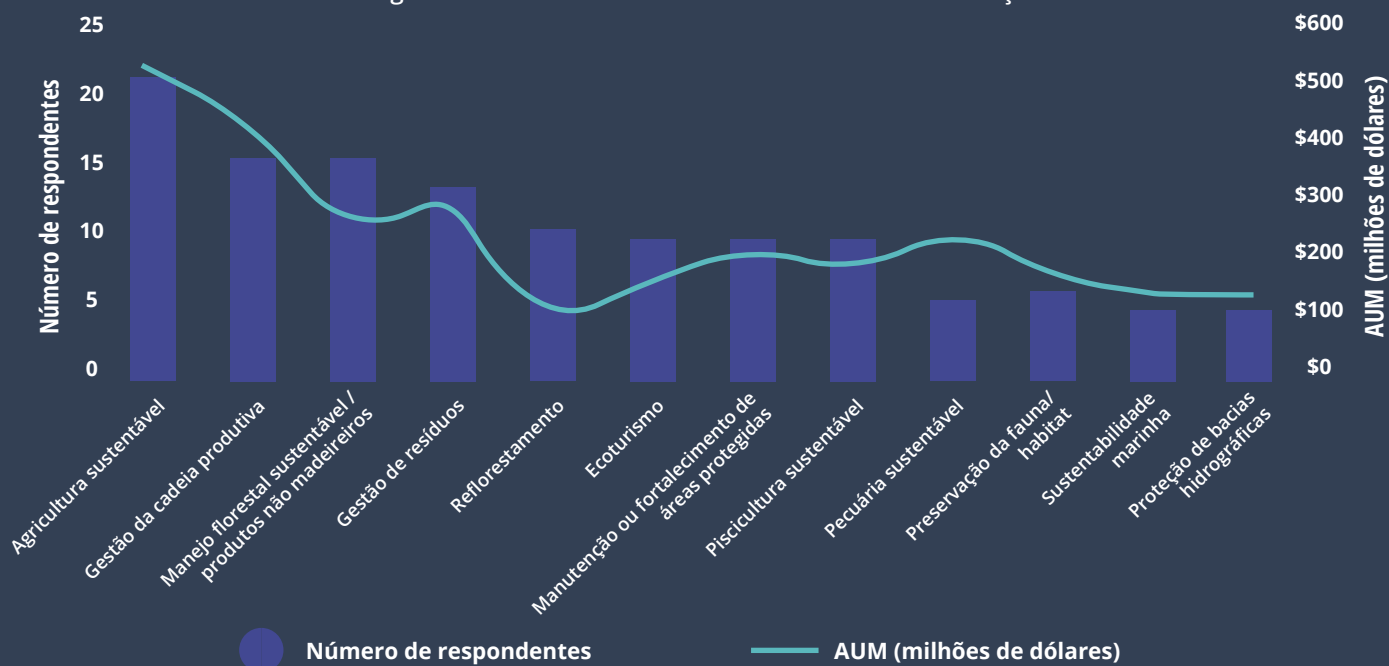


Destaques do Setor: Conservação da Biodiversidade e de Ecossistemas

A América Latina é conhecida como uma “potência da biodiversidade”,¹⁶ com mais de 30% das espécies mundiais e o bioma mais conhecido do mundo, a floresta Amazônica. Há uma preocupação global crescente sobre o ritmo do desmatamento de ecossistemas essenciais como a Amazônia brasileira; o que pode ser observado nos pedidos de 29 empresas de investimento global, que juntas administram US\$ 3,7 trilhões, por mudanças nas políticas brasileiras para a Amazônia.¹⁷ Gestores de fundo no Brasil e outras localidades estão demonstrando interesse no assunto: trinta por cento dos investidores entrevistados indicam biodiversidade e conservação como setor prioritário. Estes investidores reportaram um total de US\$ 606 milhões de AUM alocados para investimentos de impacto na América Latina. Entretanto, esse interesse nem sempre é seguido de ação; embora mais de US\$ 13 milhões tenham sido alocados no setor de biodiversidade e conservação no período de 2018-2019, esses investimentos vieram de apenas cinco investidores. Dois terços dos investidores que declararam interesse não fizeram nenhuma operação com empresas do setor.

O setor de Conservação da Biodiversidade e de Ecossistemas abrange um amplo leque de áreas, geralmente relacionadas ao uso sustentável da terra, e com uma variedade de subsetores (Figura 11). Dentre os investidores com esse foco, a maior parcela, tanto em número de respondentes quanto em total de AUM, tem interesse específico em agricultura sustentável, seguido por gestão de cadeias produtivas e manejo florestal sustentável/ produtos não madeireiros. Sustentabilidade marinha e proteção de bacias hidrográficas foram as áreas focais com menor número de investidores, embora os investidores focados em reflorestamento representem o menor valor total de AUM. Isso sugere que dentro do setor de Conservação da Biodiversidade e de Ecossistemas, os investidores de impacto da região estão fortemente focados no uso da agricultura sustentável, no manejo florestal sustentável e na integração de cadeias produtivas sustentáveis, enquanto há menos foco em investimentos na proteção de bacias hidrográficas na região.

Figura 11: Áreas de foco em Biodiversidade e Conservação



N = 25 respondentes com total de US\$ 606 milhões de AUM

16 Moyer, E. (2018). “Latin America and International Biodiversity”. Natural Resources Defense Council.

17 Spring, J. (2020). “Investidores globais exigem debater desmatamento com diplomatas do Brasil”. Reuters.

Nos últimos dois anos, a atividade entre investidores de impacto focados em sustentabilidade ambiental aumentou. Um exemplo é a Mirova Natural Capital Limited, que recentemente criou o fundo Althelia Biodiversity Fund (ABF) Brasil que visa alocar US\$ 100 milhões de blended finance em atividades de conservação, agricultura e reflorestamento, com o objetivo de gerar taxa de retorno de mercado.¹⁸ Colaborações entre investidores de impacto e ONGs também representam caminhos para ações. A NESST em parceria com a World Wildlife Fund (WWF) e com financiamento da USAID, está liderando a área de Economia Indígena do projeto Amazon Indigenous Rights and Resources (AIRR), para apoiar empreendedores indígenas que geram empregos e protegem o meio ambiente. Isso “permite [a NESST] utilizar recursos já existentes, como as equipes e parceiros da WWF regional e internacional, [enquanto a nossa] organização fornece conhecimento de negócios e acesso aos mercados”, segundo a Diretora Executiva da NESST no Brasil, Renata Truzzi.

O desmatamento é um dos maiores desafios da América Latina, e investidores de impacto estão ativamente identificando alternativas de retorno financeiro que protejam, ao invés de degradarem, os recursos naturais da região. A MOV Investimentos está criando um fundo com uma tese que integra a conservação do ecossistema da floresta amazônica brasileira com a economia. “Nós enxergamos oportunidades relacionadas aos sistemas agroflorestais frente ao desmatamento. Isto é, em sistemas que conservem ecossistemas críticos, mas também produzem alimentos... [como] a substituição de proteína animal por vegetal e a mudança para alternativas orgânicas de produção, como forma de aumentar a disponibilidade de alternativas à pecuária convencional”, contou o fundador e diretor executivo Paulo Belloti. Até mesmo investidores sem foco específico em biodiversidade e conservação estão desempenhando seu papel em sustentabilidade. Por exemplo, o fundo Acumen Pioneer, que apesar de não ter um mandato ambiental explícito, investe na colheita sustentável do cacau e açaí, “visando ajudar comunidades a encontrar subsistência através da conservação de ecossistemas críticos.”

Saídas em 2018-2019

Em 2018 e 2019, investidores de impacto reportaram 163 pagamentos de dívida e 16 saídas, incluindo vendas estratégicas, recompras e fusões e aquisições. As saídas que não foram por pagamento de dívida tiveram uma média de 3,3 anos entre investimento e saída, tendo sido a saída mais rápida de 1,5 ano e a mais demorada, de oito anos (Figura 12).

Figura 12: Tempo médio entre investimento e saída por tipo de saída



N = 179 saídas (163 pagamentos de dívida e 16 outros tipos)

Os recursos totais de saídas (exceto pagamento de dívida) totalizaram mais de US\$ 12 milhões, com valor mediano de US\$ 0,6 milhão¹⁹. Pagamentos de dívida totalizaram US\$ 97 milhões com valor mediano de US\$ 0,6 milhão. A taxa interna de retorno (TIR) média para pagamento de dívida foi de 8%. As demais saídas tiveram média de 22%, o que corresponde aos casos de “saídas responsáveis” catalogadas em outra pesquisa.²⁰

Dentro da amostra de investidores, Brasil e México apresentaram o maior número de saídas (exceto pagamento de dívida), com oito e três, respectivamente (Tabela 3).

Tabela 3: Saídas (exceto pagamento de dívida) no Brasil e México

	Brasil	México
Número de saídas (exceto pagamento de dívida)	8	3
Tempo médio entre investimento e saída	3,5 anos	2 anos
Total de rendimento das saídas	US\$ 2,8 milhões	US\$ 6,8 milhões
Rendimentos médios	US\$ 0,7 milhão	US\$ 2,3 milhões



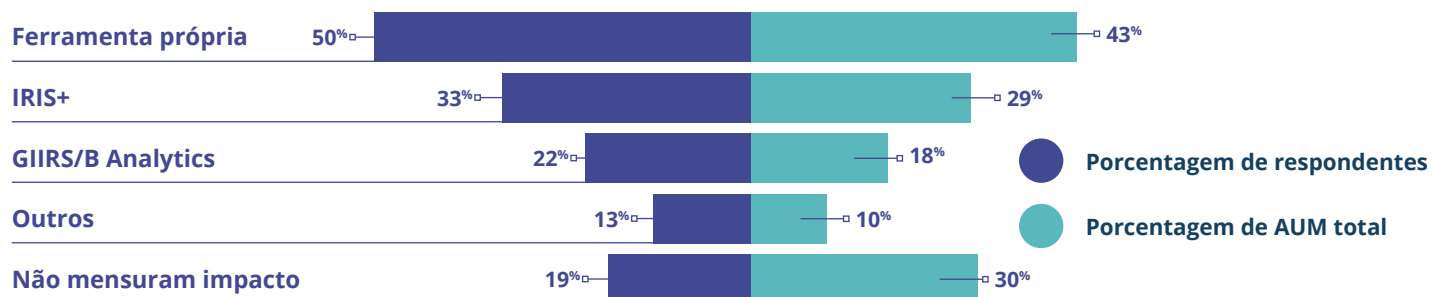
19 Um pequeno número de saídas foi reportado de forma agrupada e portanto, não foram consideradas no cálculo da média ou do valor do ticket.
 20 Schiff, H., Diethrich, H. (2018). "Lasting Impact: The Need for Responsible Exits". The Global Impact Investing Network.

Mensuração do Impacto

Uma diferença importante entre investimento tradicional e de impacto, além da missão e intenção do investimento, é a prática de mensuração do impacto. A GIIN considera este aspecto a “marca registrada” do setor, já que a mensuração funciona como verificador de qualidade do comprometimento com o impacto.²¹

A grande maioria (81%) dos respondentes mensuram o impacto dos seus investimentos. Cerca de metade faz a mensuração utilizando ferramentas próprias e um terço utiliza o sistema Impact Reporting and Investment Standards (IRIS+) da GIIN. O uso do IRIS+ na região está em linha com a indústria global de investimento de impacto; o relatório de 2020 da GIIN mostrou que 36% do total de investidores utilizam a ferramenta.²² Outros sistemas utilizados por investidores incluem a metodologia Impact Management Project, a Teoria de Mudança e os parâmetros de melhores práticas ambientais, sociais e de governança (ESG, na sigla em inglês). Ao comparar o percentual de investidores que utilizam cada ferramenta com o percentual de total de AUM que eles representam, nenhuma tendência se destaca em termos de investidores maiores ou menores optando por alguma abordagem em particular (Figura 13).

Figura 13: Uso de ferramentas de mensuração do impacto



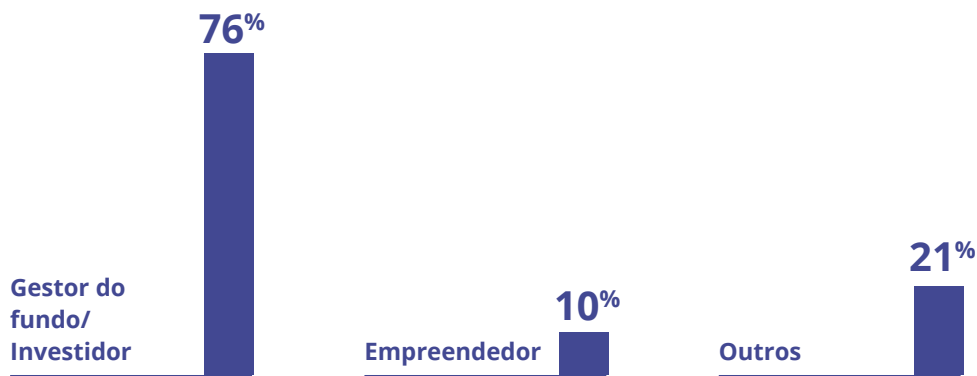
N = 83 respondentes com total de US\$ 3,7 bilhões de AUM (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Um dos principais desafios associados à mensuração do impacto é o custo, e qual stakeholder deveria arcar com o custo. Dos investidores nesse estudo, 61% indicaram que o gestor do fundo ou o investidor arca com os custos da mensuração do impacto, e apenas 9% oneram o empreendedor (Figura 14). Isso é consistente tanto para investidores sediados na América Latina, quanto em outros locais, e entre gestores de fundo com e sem fins lucrativos. Muitos dos que especificaram “Outros” indicaram que a mensuração do impacto é paga por doadores ou organizações “guarda-chuva” do fundo.

21 (2019). “Characteristics of Impact Investing”. The Global Impact Investing Network.

22 Hand, D., Dithrich, H., Sunderji, S., Nova, N. (2020). “Annual Impact Investor Survey 2020”. Global Impact Investing Network.

Figura 14: Quem paga pela mensuração do impacto?



N = 67 (inclui apenas respondentes que mensuram o impacto; respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas têm se tornado cada vez mais importantes para o setor de investimento de impacto, tanto para o alinhamento estratégico quanto para o de mensuração. Setenta por cento dos investidores de impacto dessa amostra alinham suas estratégias de gestão de impacto e mensuração (IMM, na sigla em inglês) com os ODS. Dos 17 ODS, os investidores incorporam nas suas estratégias de IMM o ODS8: Trabalho Decente e Crescimento Econômico (57%), ODS1: Erradicação da Pobreza (51%), ODS5: Igualdade de Gênero (49%), ODS10: Redução das Desigualdades (49%), e ODS4: Educação de Qualidade (41%).



Trabalho decente e crescimento econômico

57%



Erradicação da pobreza

51%



Igualdade de gênero

49%



Redução das desigualdades

49%



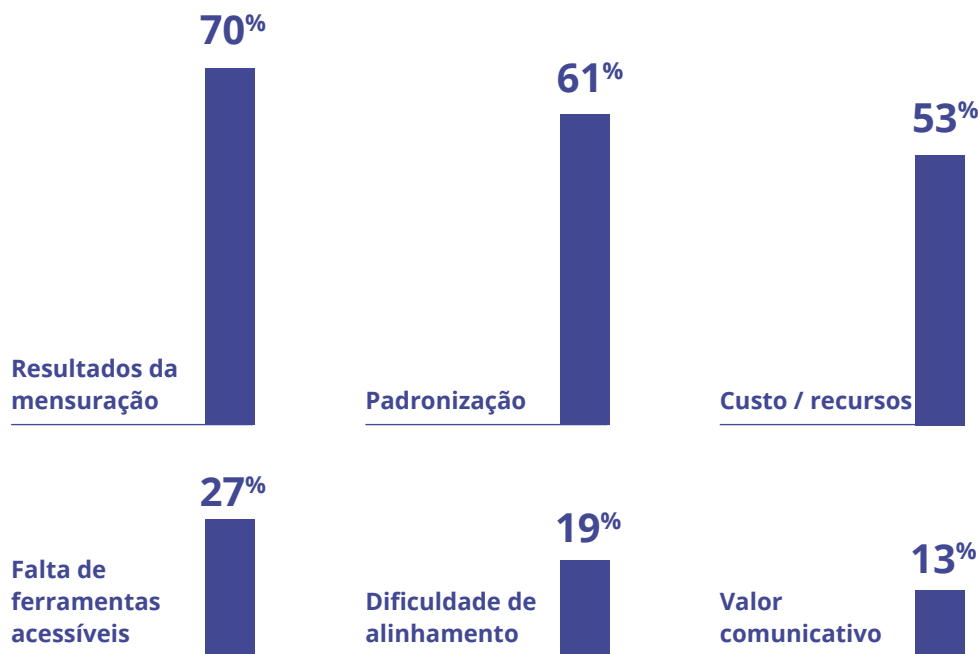
Educação de Qualidade

41%

Embora os investidores sediados na América Latina estivessem, no geral, menos propensos a alinhar as suas estratégias de IMM com os ODS (76% contra 66% daqueles sediados fora da região), investidores com sede local estavam mais inclinados ao alinhamento com o ODS4: Educação de Qualidade (48% contra 30%), ODS12: Consumo e Produção Responsáveis (42% contra 24%), e ODS11: Cidades e Comunidades Sustentáveis (30% contra 15%). Investidores sediados fora da região tenderam mais ao alinhamento com o ODS2: Fome Zero e Agricultura Sustentável (42% contra 18%).

Além do custo, mais da metade dos investidores de impacto citaram os resultados e padronização da mensuração como desafios constantes (Figura 15). Um ponto positivo é que apenas um quarto dos investidores citaram a falta de ferramentas acessíveis como problema, o que sugere que o desenvolvimento de ferramentas como o IRIS+ faz uma diferença significativa, oferecendo aos investidores o que eles precisam para mensurar o impacto. Além disso, apenas 13% dos investidores identificaram a comunicação do valor da mensuração do impacto como desafio, mostrando que o esforço da última década para destacar a importância da mensuração no setor conquistou ampla estrutura.

Figura 15: Desafios na mensuração do impacto

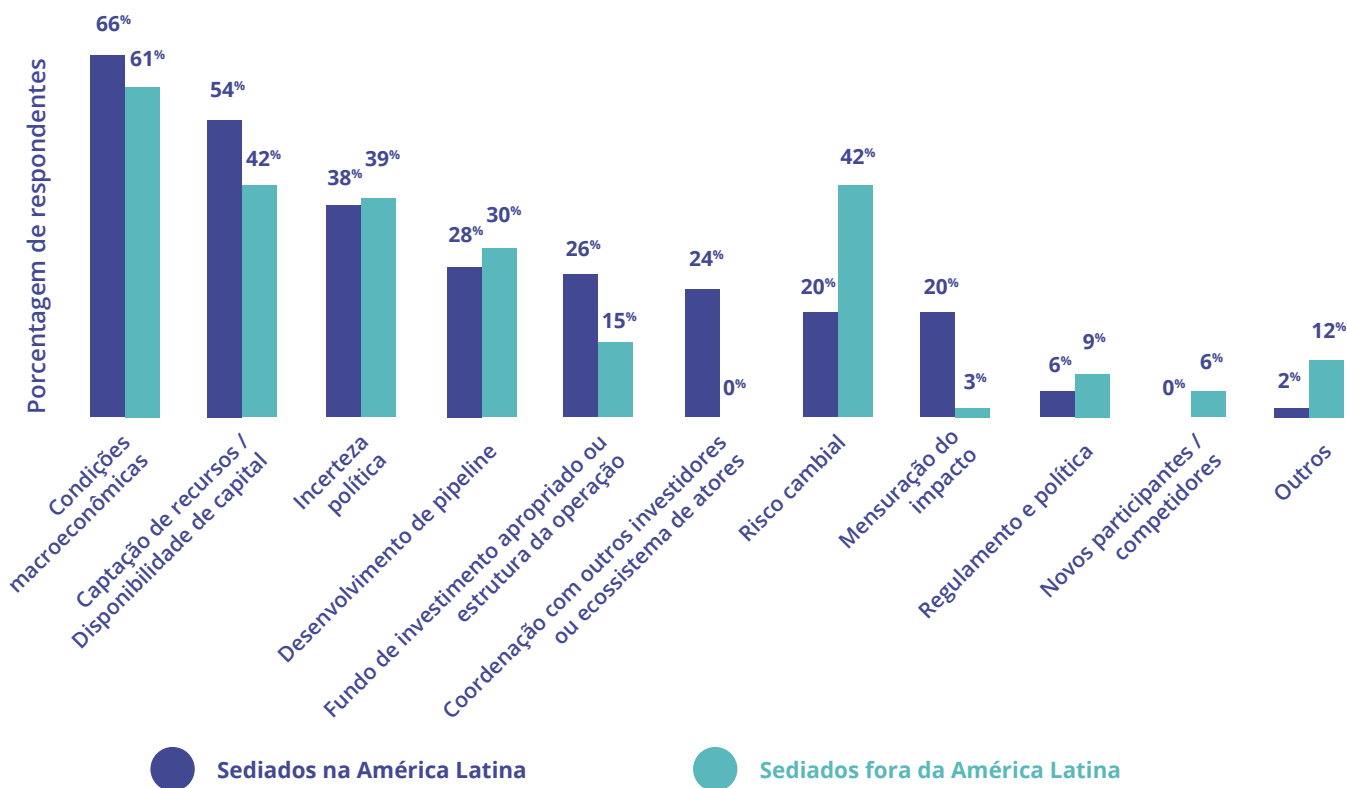


N = 83 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Expectativas para o Futuro

A pandemia da COVID-19 claramente mudará a trajetória dos investimentos de impacto na região a partir de 2020, e é uma das principais fontes de preocupação para investidores. Não surpreende que as condições macroeconômicas e a disponibilidade de capital tenham sido os desafios antecipados mais citados pelos investidores no estudo (Figura 16). Aproximadamente dois terços (64%) dos investidores enxergam as condições macroeconômicas como preocupação principal, comparado a apenas 16% em 2018.²³ Em termos de captação de recursos, muitos investidores apontaram como preocupação a possibilidade de doadores, que fornecem grande parte dos seus financiamentos, redirecionarem a atenção para projetos de resposta direta à pandemia e começarem a trabalhar com orçamentos reduzidos. Um investidor apontou, “nós esperamos uma queda em fundos socioambientais devido à migração de capital para o setor da saúde. Além disso, doadores internacionais e agências de ajuda humanitária podem ter valores mais restritos para financiamentos”.

Figura 16: Desafios antecipados em 2020-2021



N = 83 (respondentes podiam selecionar até três)

Além das preocupações a nível macro, o risco cambial continua sendo apontado como uma importante questão. Embora apenas 6% dos investidores tenha listado isso como uma preocupação em 2018, quase um terço (29%) o fez este ano. Desenvolvimento de pipeline também representa um desafio, tendo 29% dos respondentes indicado isso como um problema. Uma observação mais positiva é que parece haver uma satisfação geral com a coordenação no setor: apenas 14% dos investidores selecionaram coordenação com outros investidores como preocupação. Entretanto, isso é um desafio exclusivo para os investidores sediados na América Latina; 24% dos respondentes citaram esse desafio, comparado a 0% daqueles sediados fora da região. Isso indica uma possível necessidade de esforços de coordenação mais regionalmente focados.

Embora alguns investidores estejam preocupados com a diminuição da atividade econômica em decorrência da COVID-19 e com o potencial aumento nas taxas de mortalidade de empreendimentos, outros encontraram oportunidades adicionais como resultado da crise, graças à natureza dos seus investimentos. Alguns acreditam que mais atores voltarão a sua atenção para investimentos de impacto ao invés de investimentos tradicionais, conforme a necessidade de impactos socioeconômicos e ambientais positivos se torna uma prioridade global. Um investidor de impacto espera que essa crise “aumente o nível de consciência, aumentando as expectativas para atividades de investimento de impacto nos próximos dois anos”. Outro observou que, “é um momento de oportunidade para empresas dinâmicas e inovadoras. Nosso papel é apoiá-los nesse processo de entendimento destas oportunidades, com orientação e capital de giro”.

Ainda assim, aqueles com visão positiva são a minoria. Embora os investidores entrevistados tenham informado expectativas de captação de recursos totalizando US\$ 3,4 bilhões para o período de 2020-2021 (US\$ 30 milhões em média), as entrevistas mostraram que muitos estão se preparando para se distanciar de futuros investimentos, focar nos portfólios atuais e na reestruturação de investimentos em antecipação a taxas de inadimplência mais elevadas devido ao choque da pandemia.



Conclusão

O setor de investimento de impacto na América Latina demonstrou aumento

significativo de atividade e apresentou enorme progresso no período de 2018 e 2019. Com a entrada de novos capitais no setor de impacto, provenientes de diversas fontes, o aumento da proporção de investidores locais representa uma base particularmente positiva para o desenvolvimento do setor. Além disso, a predominância de tickets com valor abaixo de US\$ 250.000 mostra que investimentos de impacto menores podem, de fato, ser comercialmente viáveis. As saídas também se tornaram relativamente comuns, e são exemplos críticos para a atração de capital orientado para o mercado. Embora investidores continuem apontando a identificação de operações pipeline de alta qualidade como uma restrição, o volume de operações e o número de saídas bem-sucedidas para investimentos de impacto na região mostra que existe um número significativo de empresas prontas para investimento. Por fim, a mensuração do impacto utilizando ferramentas como o IRIS+ e o alinhamento aos ODS estão se tornando práticas comuns para investidores.

Ainda assim, as atividades de investimentos em 2018 e 2019 revelaram lacunas e desafios que serão mais difíceis de serem superados, devido ao impacto econômico da pandemia a partir de 2020. Embora muitas operações menores tenham ocorrido, elas focaram em empresas menores e bem-estabelecidas do setor agrícola, ao invés de empresas de impacto em estágio inicial de setores variados. Além disso, o uso de estruturas alternativas de investimento como o quasi-equity continua inicial, apesar de ser um grande foco da indústria global nos últimos anos. A atividade de investimento de impacto também está amplamente focada em um número relativamente pequeno de setores, principalmente agricultura, microfinanças, serviços financeiros e TIC. Apesar do interesse declarado dos investidores em uma variedade muito mais ampla de setores, incluindo biodiversidade e conservação, a atividade de investimento de impacto nessas áreas continua sendo uma oportunidade que ainda não foi totalmente aproveitada.





Perfis do Países

A seguinte seção examina as tendências em três países: Brasil, Colômbia e México.



Brasil

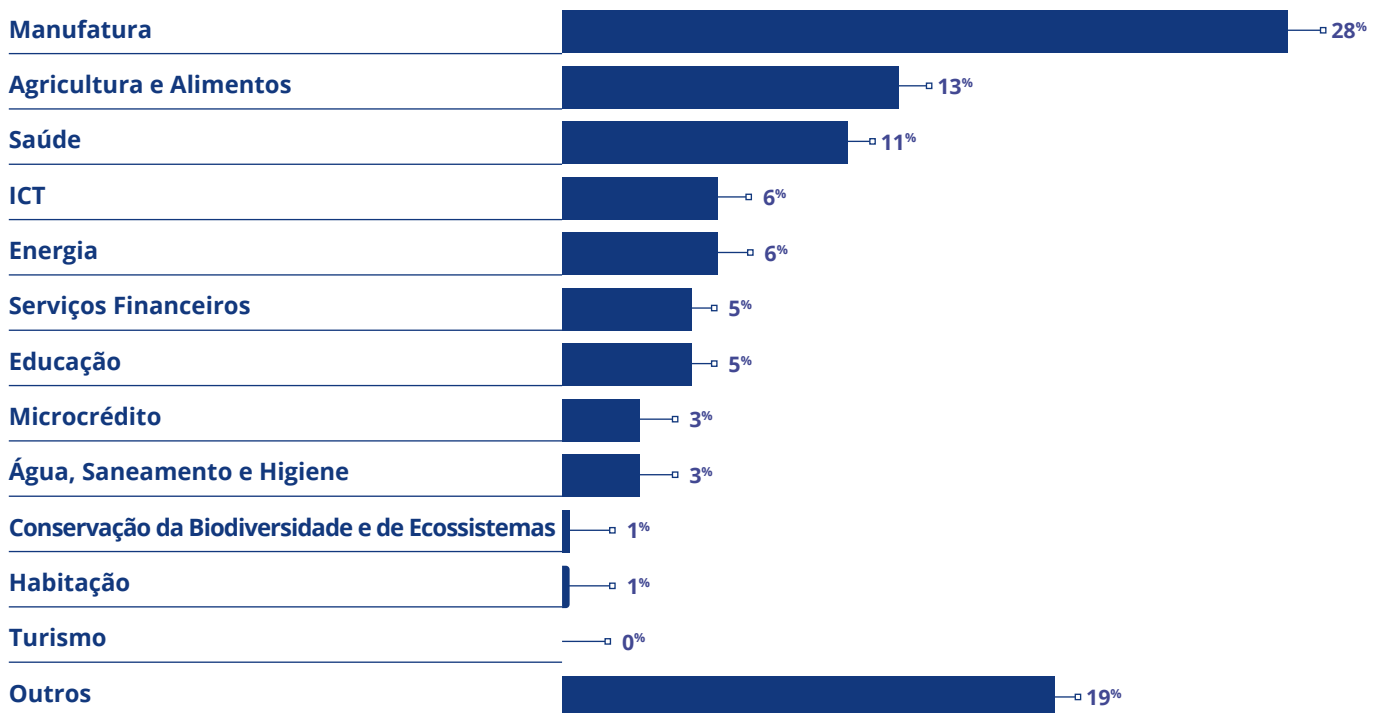


Este estudo inclui 34 investidores de impacto que destinaram AUM a

investimentos no Brasil: 23 são investidores sediados no país e 11 estão sediados fora da América Latina. Nenhum outro respondente sediado na América Latina possui AUM investidos no país.

Vinte e oito investidores informaram AUM especificamente investidos no Brasil, totalizando US\$ 785 milhões.²⁴ Como mostra a Figura 17, cerca de um quarto (28%) está direcionado a empresas do setor de manufatura, seguido por agricultura e alimentos (13%) e saúde (11%).

Figura 17: Porcentagem de AUM investidos no Brasil por setor



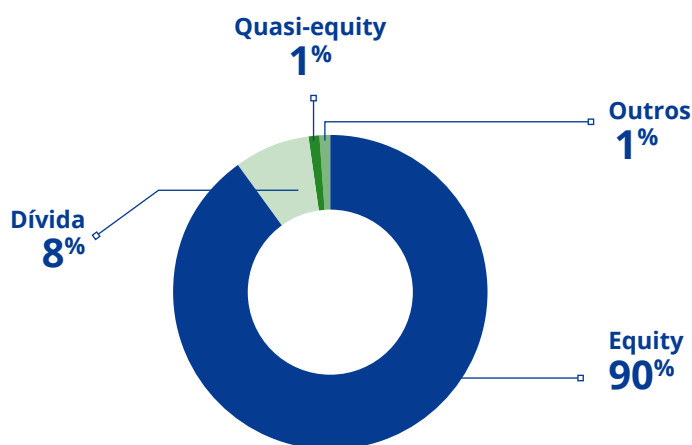
N = 27 investidores com US\$ 735 milhões em AUM direcionados ao Brasil

Embora um número parecido de investidores utilize dívida e equity, pelo fato de poucos investidores maiores utilizarem este último, equity compõe mais de 90% do total de AUM direcionados ao Brasil (Figura 18).

24

Nem todos os respondentes informaram seus AUM divididos por país. Ao considerar o total de AUM para investimento de impacto na América Latina reportado por investidores sediados no Brasil, o total de AUM aumenta para US\$ 1,26 bilhão.

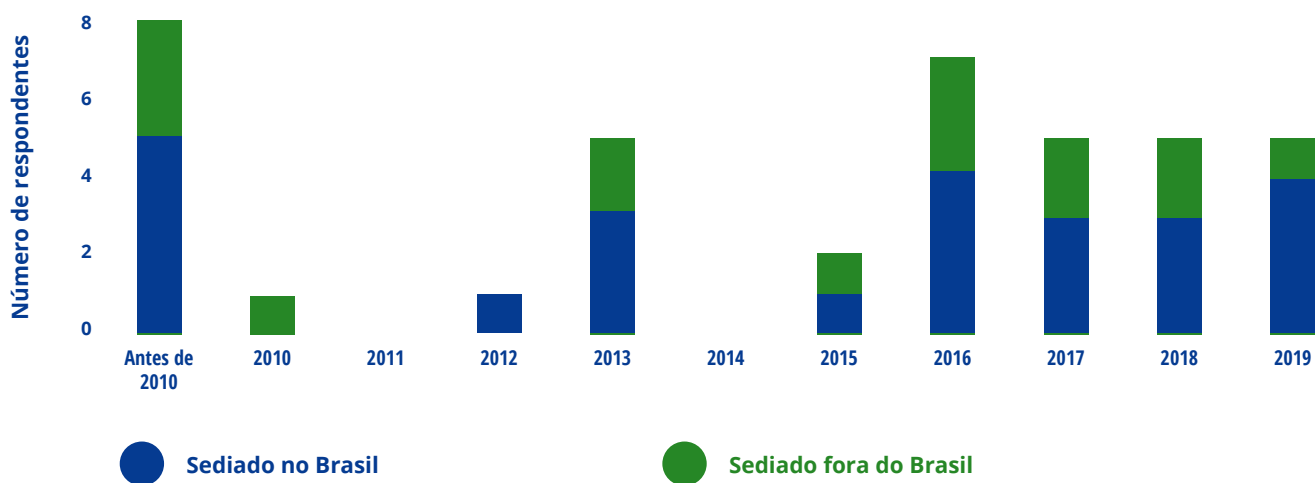
Figura 18: Porcentagem de AUM direcionados ao Brasil por instrumento



N = 26 investidores com US\$ 434 milhões em AUM direcionados ao Brasil

Investidores de impacto ativos no país têm investido há décadas; entretanto, a maioria começou a investir no Brasil nos últimos quatro anos (Figura 19).

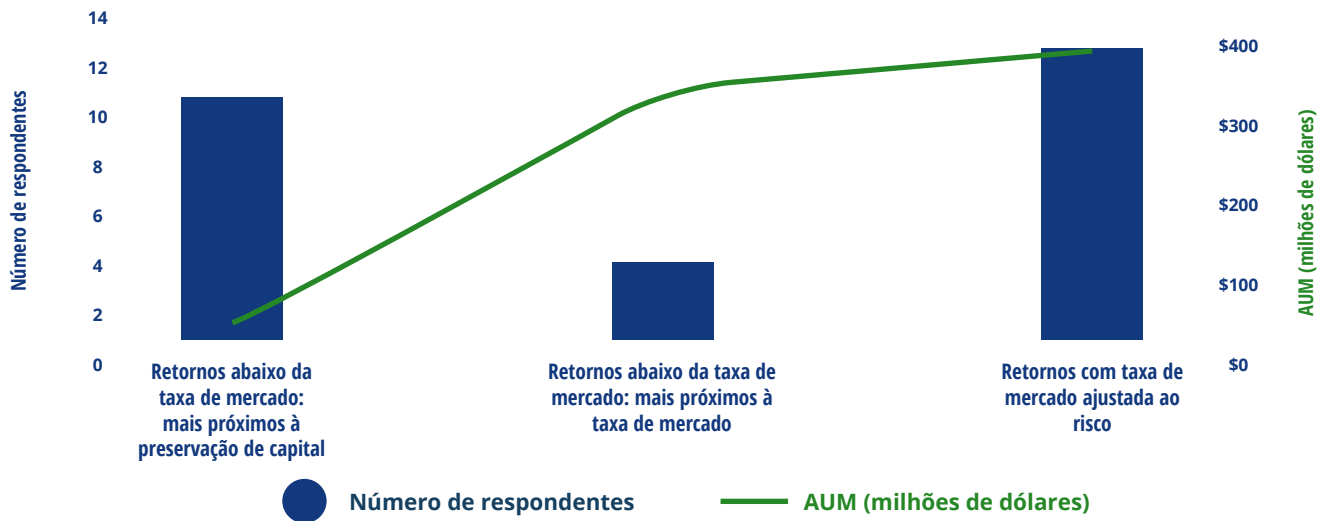
Figura 19: Ano do primeiro investimento no Brasil por sede do investidor



N = 39 (inclui investidores que já não possuem AUM direcionados ao Brasil)

Os investidores estão propensos a esperar taxa de retorno de mercado, tanto em termos de número de investidores quanto em total de AUM representado por eles (Figura 20). Um número um pouco menor de investidores espera taxa de retorno abaixo do mercado, apesar de representarem significativamente menos AUM alocados no Brasil, o que sugere menos opções de capital. Embora ambas taxas de retorno representem partes importantes da indústria de investimento de impacto, a menor quantidade de AUM em fundos abaixo da taxa de mercado pode ser um desafio em termos de disponibilidade de capital paciente, principalmente na crise atual.

Figura 20: Retorno esperado por número de investidores e AUM

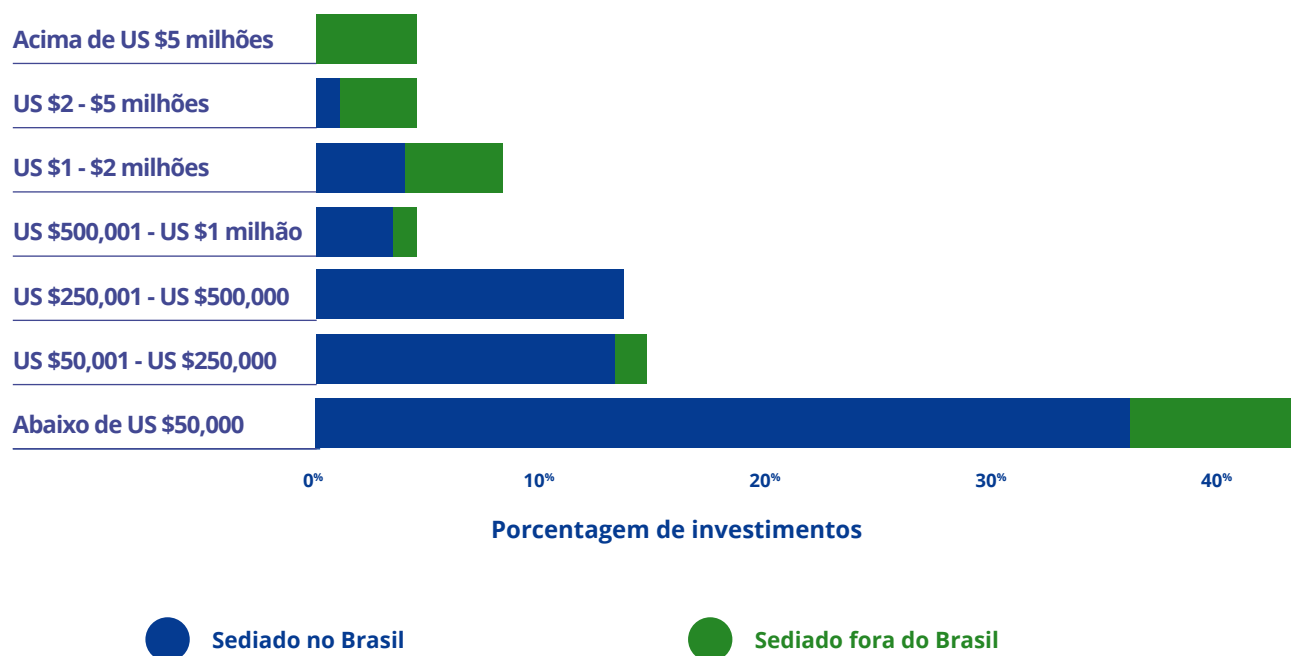


N = 28 investidores com total de US\$ 785 milhões em AUM direcionados ao Brasil

Vinte e três investidores compartilharam informações sobre operações individuais realizadas em empresas brasileiras no período de 2018-2019, incluindo 107 operações com US\$ 65 milhões no total. Metade desses investimentos foram em operações em estágio inicial, o que é uma proporção notavelmente maior em relação à amostra regional como um todo. Trinta e sete por cento das operações foram direcionadas a operações de estágio de expansão/crescimento, e apenas 11% das operações foram direcionadas a empreendimentos em estágio de capital semente ou incubação. A maioria das operações foi completada utilizando dívida (57%), seguido por equity (36%) e quasi-equity (7%).

Ainda que a maioria das operações tenha sido feita por investidores brasileiros, a maioria do capital foi empregado por investidores sediados fora da América Latina (Figura 21). Isso se deve, em grande parte, aos investimentos de organizações de fora do Brasil com tickets de valores mais altos, que compõem a maioria das operações acima de US\$ 1 milhão.

Figura 21: Operações no Brasil por valor do ticket e sede



N = 100 operações

Os setores que receberam a maior parte das operações foram educação (23%), TIC (13%) e agricultura (13%). Os setores que receberam a maior proporção de fundos investidos foram TIC (30%), microfinanças (16%), serviços financeiros (9%) e saúde (9%).

Dos investidores sediados no Brasil, um pouco mais da metade (52%) mensurou o impacto. Destes, as ferramentas proprietárias foram mais comuns (67%), seguidas por GIIRS/B Analytics (33%) e IRIS+ (17%). Essa confiança em ferramentas proprietárias indica uma defasagem na compreensão de sistemas de padronização da mensuração no país, em relação à região como um todo.



Colômbia

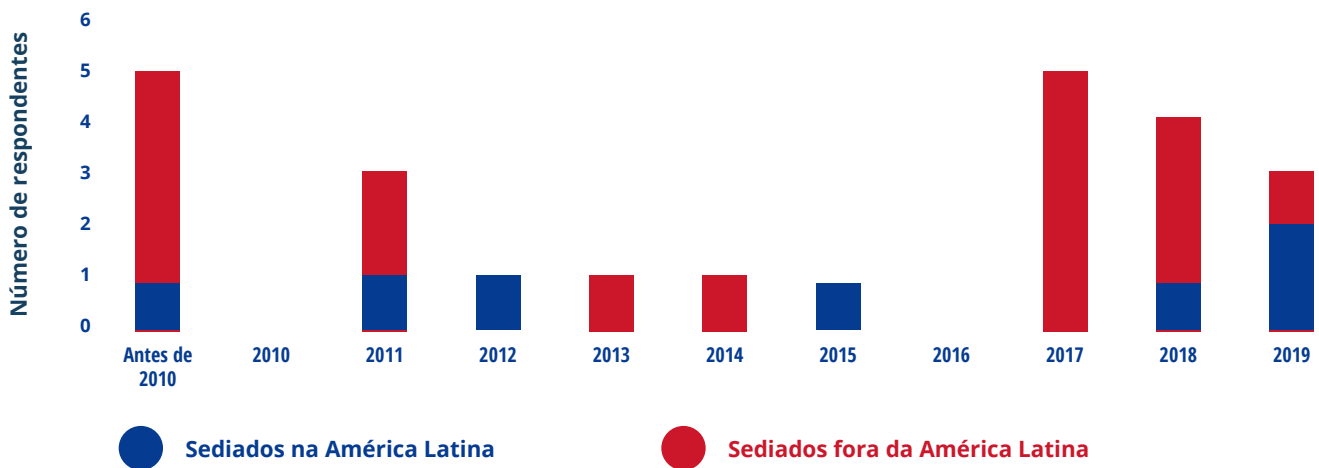


Este estudo inclui 27 investidores de impacto que destinaram AUM a

investimentos na Colômbia: cinco estão sediados no país, cinco estão em outros países da América Latina e 17 estão sediados fora da região.

Investidores de impacto que participaram deste estudo começaram a investir na Colômbia em 2002 (Figura 22). O setor de investimento de impacto era relativamente novo no início dos anos 2000 e parece ter se desenvolvido mais na última década, com um número de novos operadores quase quatro vezes maior em relação à década anterior.

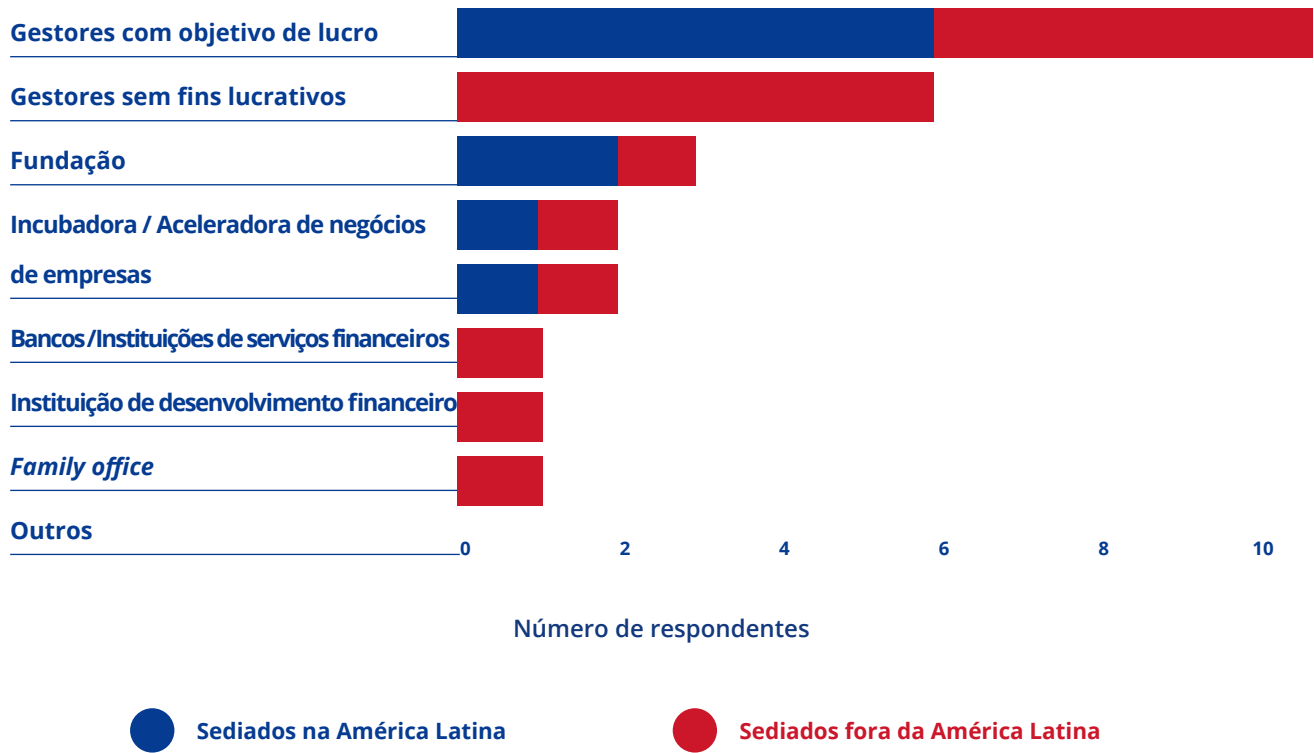
Figura 22: Ano do primeiro investimento na Colômbia por sede do investidor



N = 24

Como mostra a Figura 23, a maioria dos investidores com AUM direcionados a Colômbia são gestores de fundos com objetivo de lucro (41%), seguidos por gestores de fundos sem fins lucrativos (22%). Essa distribuição é muito parecida à da região como um todo.

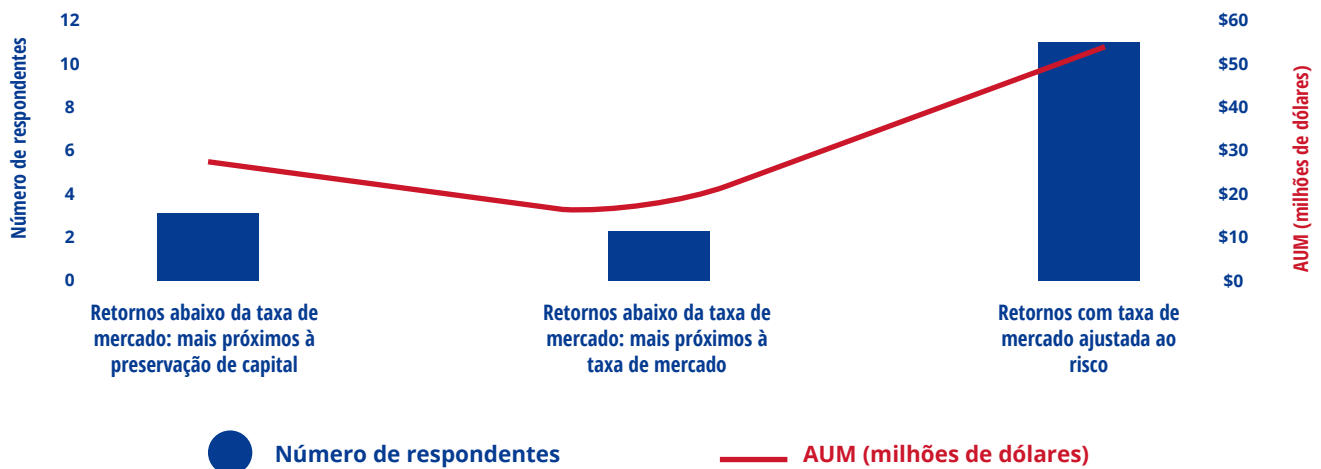
Figura 23: Tipo de investidor por sede



N = 27

Os respondentes estavam propensos a esperar taxa de retorno de mercado, tanto em termos de número de investidores quanto em total de AUM representado por esses investidores (Figura 24).

Figura 24: Retorno esperado por número de investidores e AUM

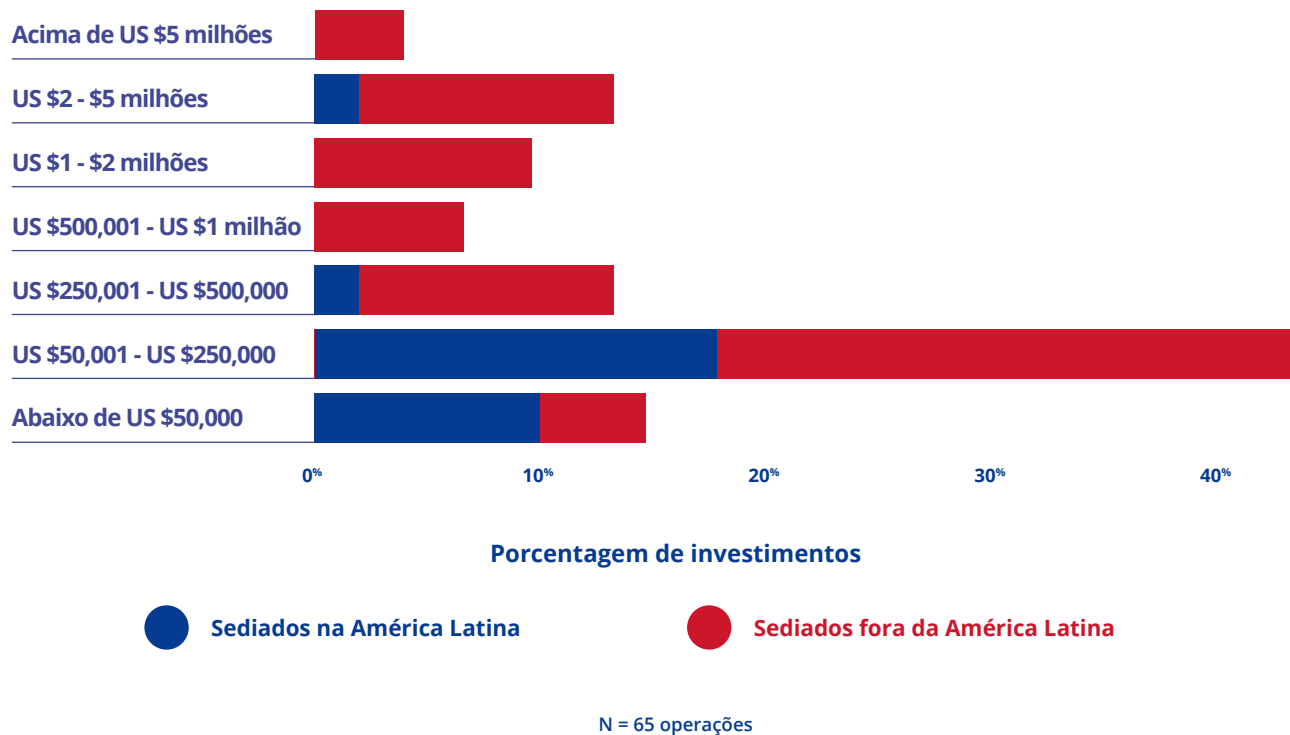


N = 20 investidores com total de US\$ 89 milhões em AUM direcionados à Colômbia

Dezesseis investidores compartilharam informações sobre operações individuais realizadas em empresas colombianas no período de 2018-2019, incluindo 65 operações com US\$ 67 milhões no total. Operações direcionadas a empresas em estágio de expansão/crescimento foram as mais comuns na Colômbia, com 95% do capital e 74% das operações. Sessenta e três por cento das operações no país utilizaram dívida, 20% utilizaram equity e 11% utilizaram quasi-equity.

A maioria das operações foi realizada por investidores sediados fora da América Latina, principalmente nas operações acima de US\$ 250.000 (Figura 25).

Figura 25: Operações na Colômbia por valor do ticket e sede



Os setores que receberam o maior número de operações na Colômbia foram agricultura (58%), serviços financeiros (11%) e microfinanças (9%). Ao olhar para o capital disponibilizado, o setor de TIC sobe para o topo da lista com 37% do total de fundos investidos na Colômbia em 2018 e 2019.



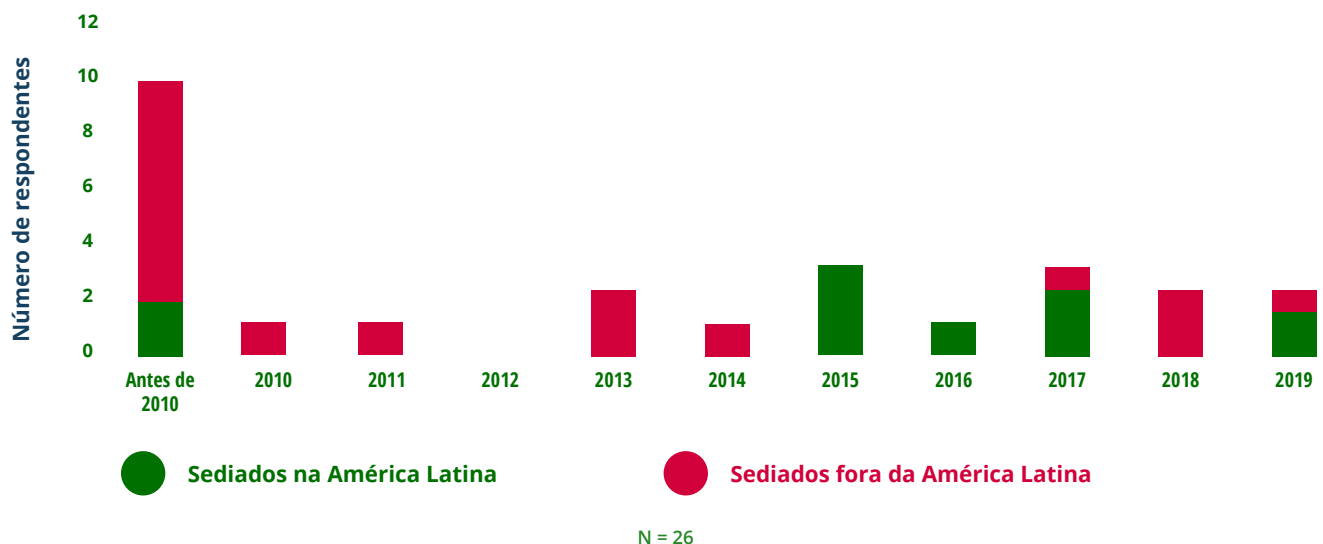
México



Este estudo inclui 31 investidores de impacto que direcionaram AUM a investimentos no México. Onze investidores estão sediados no México, três estão em outros países da América Latina e 17 estão sediados fora da região.

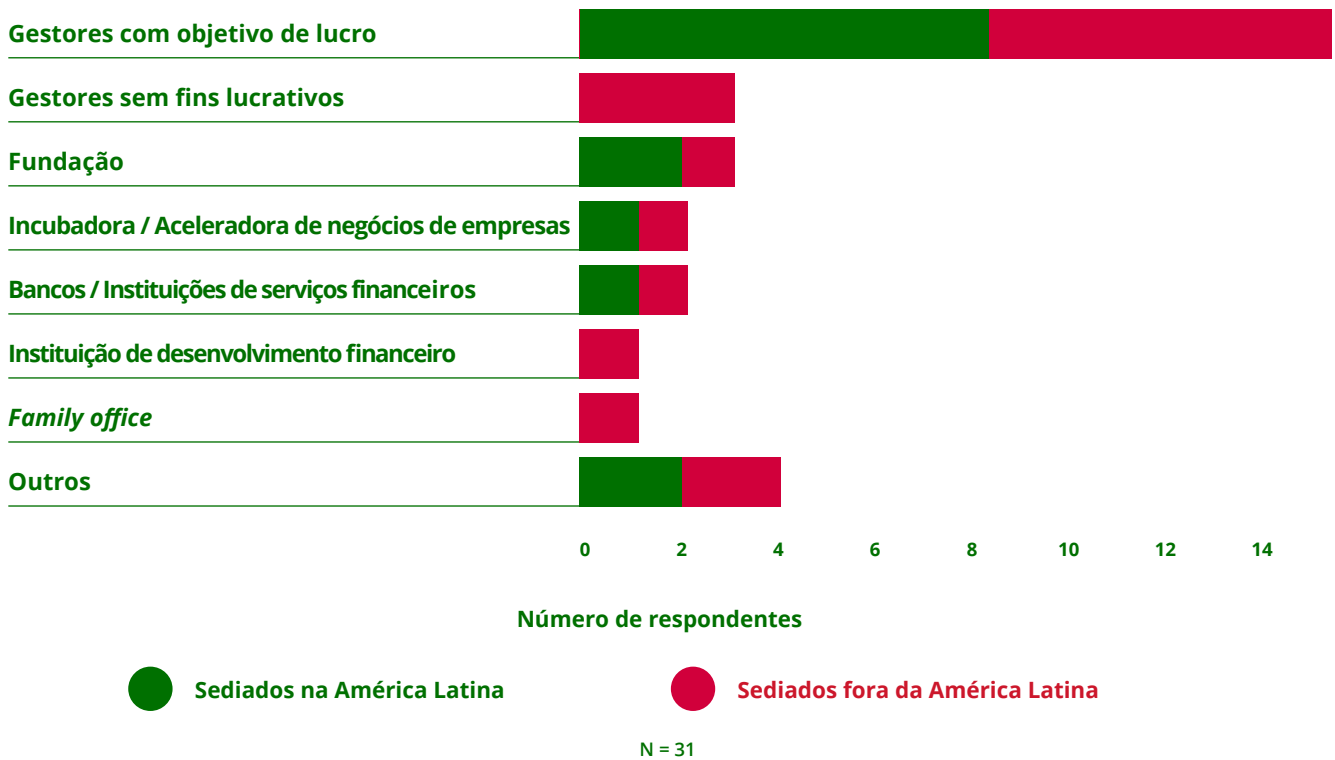
Investidores de impacto que participaram deste estudo começaram a investir no México em 1999. Respondentes sediados na América Latina começaram a investir no país nos últimos cinco anos, enquanto aqueles sediados fora da região tem entrado no mercado de maneira consistente na última década (Figura 26).

Figura 26: Ano do primeiro investimento no México por sede do investidor



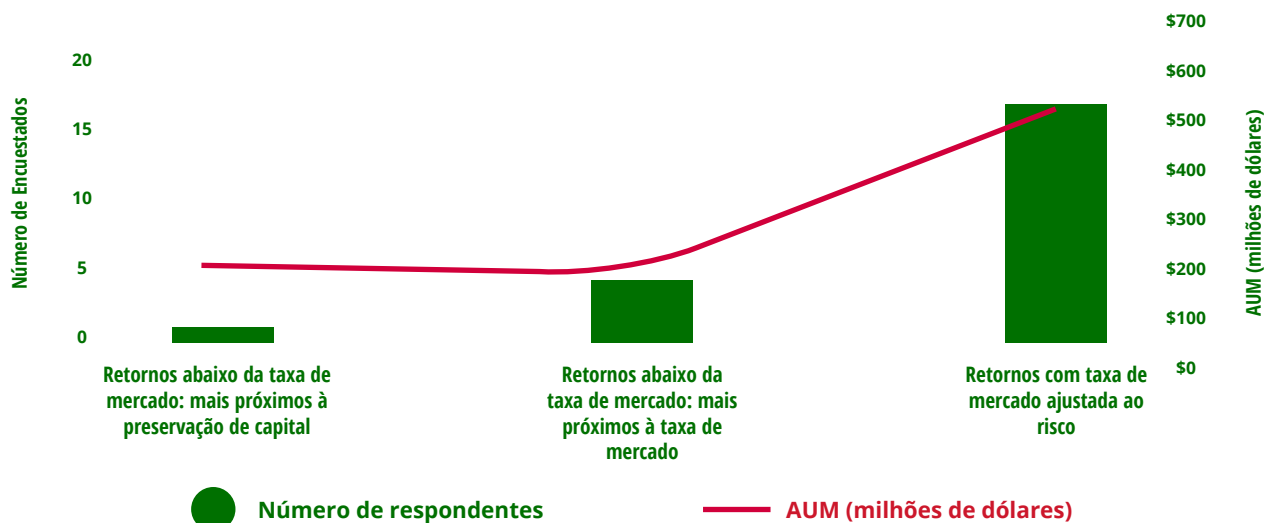
Como mostra a Figura 27, a maioria dos investidores com AUM direcionados ao México se identifica como gestor de fundo com objetivo de lucro (48%), seguido por gestores de fundo sem fins lucrativos (10%) e instituições de serviços financeiros e bancos (10%).

Figura 27: Tipo de organização por sede do investidor



Os respondentes estão mais propensos a esperar taxa de retorno de mercado, tanto em termos de número de investidores quanto em total de AUM representado por esses investidores (Figura 28).

Figura 28: Retorno esperado por número de investidores e AUM

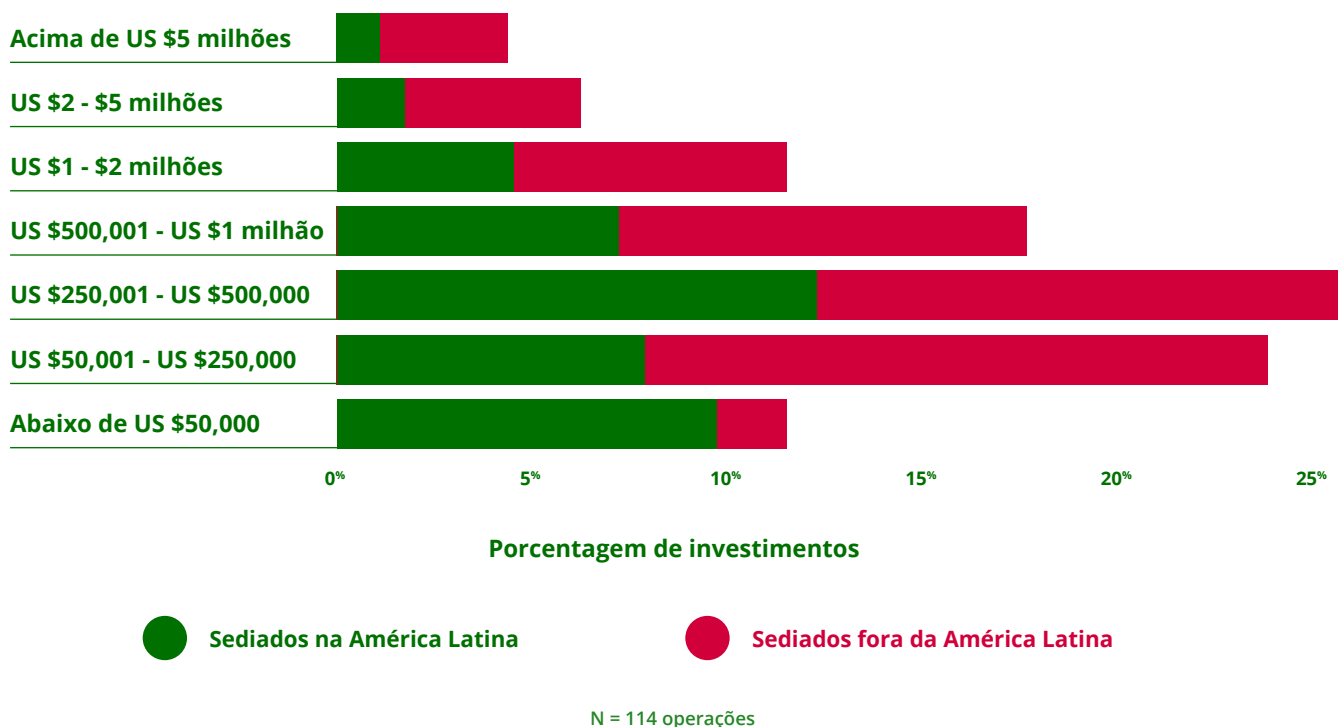


N = 24 investidores com total de US\$ 718 milhões em AUM direcionados ao México

Dezessete investidores compartilharam informações sobre operações individuais realizadas em empresas mexicanas no período de 2018-2019, incluindo 114 operações com US\$ 107 milhões no total. Mais de três quartos (77%) dos investimentos de impactos realizados no México no período de 2018-2019 foram direcionados a empreendimentos em expansão/crescimento. Estas operações correspondem a 93% do capital disponibilizado. As operações em estágio inicial foram as segundas mais comuns com 14% das operações e 7% do capital empregado. A maioria das operações foi realizada utilizando dívida (79%), seguido por equity (13%) e quasi-equity (8%).

Embora um número de operações semelhante tenha sido feito por investidores sediados dentro e fora da América Latina, a maior parte do capital empregado veio de investidores sediados fora da região, que tendem a utilizar tickets de valores mais elevados (Figura 29).

Figura 29: Operações no México por valor do ticket e sede



Agricultura (25% das operações), biodiversidade (21%) e microfinanças (18%) foram os setores que receberam mais investimentos no México. Em termos de capital disponibilizado, serviços financeiros e microfinanças receberam mais da metade (54%) do capital investido no México no período de 2018-2019.

Dos onze investidores de impacto sediados no México, todos mensuraram o impacto e oito (73%) utilizam o IRIS+. Isso é significativamente maior do que a região como um todo, sugerindo que os investidores mexicanos são líderes regionais na compreensão de sistemas padronizados de mensuração.

Investidores Participantes

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

- Acadia Investimentos
- Accion Venture Lab
- Acumen Fund Inc.
- Acumen LatAm Capital Partners
- Adobe Capital / New Ventures
- Agora Partnerships
- AlphaMundi Group
- Alterna
- Althelia Funds
- Ameris Capital (Fondo de Inversión Social)
- Antera Gestão de Recursos
- Athena impacto
- Balance Capital
- Bamboo Capital Partners
- Bemtevi Investimento Social
- Bratus Natural Capital
- Capital Indigo
- Catholic Relief Services
- CO Capital de Impacto Social México SAPI de CV
- COLABORATIVO
- Conservation International Ventures LLC
- Cordaid Investment Management B.V.
- CREAS Ecuador
- Creation Investments Capital Management, LLC
- Din4mo
- EcoEnterprises Fund
- Ejido Verde
- Elevar Equity
- Finep
- Fundação Tide Setubal
- Fundação IES
- Fundação WWB Colombia
- FUNDA-PRÓ
- Gag Investimentos
- Garnier&Garnier
- Global Partnerships
- Grassroots Business Fund
- Grassroots Capital Management PBC
- Heifer International
- IC Fundação
- ICE - Institute for Corporate Citizenship
- Ideas y Capital
- IG4 Capital
- Ignia
- Imaginable Futures (Antes Omidyar Network Education)
- Instituto Conexões Sustentáveis
- International Finance Corporation
- Inversor
- Kaeté Investimentos
- Kiva
- KPTL
- LGT Lightstone
- Linked Foundation
- Luxembourg Microfinance and Development Fund
- Mercy Corps Ventures
- MOV Investimentos
- NESST
- Oikocredit
- OXFAM Intermon
- PC Capital Management, S.C.
- PG Impact Investments
- Pomona Impact
- Positive Ventures
- Promotora Social México
- Provence Capital
- Rise Ventures
- Root Capital Inc.
- Salkantay Partners
- SITAWI Finanças do Bem
- Synthase Impact Ventures
- Trê Investindo com causa
- TriLinc Global, LLC
- VilCap Investments
- VIWALA
- Vox Capital
- World-Transforming Technologies
- X8 Investimentos
- Yunus Social Business Colombia
- Yunus Social Business Brazil

Participantes Entrevistados

Santiago Alvarez, Sócio-diretor, Acumen LatAm Capital Partners (agora ALIVE)

Paulo Bellotti, Fundador e Diretor Executivo, MOV Investimentos

Antoine Cocle, CEO e Fundador, Kaya Impacto e CFO Interino, Ejido Verde

Juan Carlos Iturri, Diretor Executivo, Fundação IES

Daniel Izzo, Diretor Executivo e Co-fundador, Vox Capital

Nathalie Prado, Sócia-diretora, Investimentos, EcoEnterprises Fund

Renata Truzzi, Diretora Executiva, Brasil e Cone Sul, NESsT

 Aspen Network of
Development Entrepreneurs


THE ASPEN) INSTITUTE

Produzido pela Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE)