

FORImpact

**UM GUIA PARA FAMÍLIAS
E FAMILY OFFICES**
SOBRE INVESTIMENTOS DE
IMPACTO SOCIOAMBIENTAL



**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(eDOC BRASIL, Belo Horizonte/MG)**

I59f Instituto de Cidadania Empresarial.
FORImpact [recurso eletrônico] : um guia para famílias e Family
offices sobre investimentos de impacto socioambiental / Instituto de
Cidadania Empresarial, Impactix. – São Paulo, SP: ICE, 2020.
102 p. : il.

Formato: PDF
Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader
Modo de acesso: World Wide Web
ISBN 978-65-991094-7-8

1. Investimentos – Brasil. 2. Investimentos de impacto.
3. Negócios de impacto. I. Impactix. II. Título.

CDD 658.11

Elaborado por Maurício Amormino Júnior – CRB6/2422

SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| INTRODUÇÃO A origem deste Guia e seu propósito | 4 |
| CAPÍTULO 1 O que são os investimentos e negócios de impacto? | 7 |
| CAPÍTULO 2 Aprendendo na prática: a experiência do FORImpact | 26 |
| CAPÍTULO 3 Como investir? Etapas para uma jornada de investimento de impacto efetiva | 34 |
| 1. Defina sua tese de investimento e objetivos para os próximos anos | 38 |
| 2. Defina os contornos financeiros para seus investimentos de impacto | 48 |
| 3. Prospecte e selecione os negócios de impacto aderentes à sua tese e expectativas de retorno financeiro e impacto socioambiental | 49 |
| 4. Avalie as oportunidades selecionadas | 51 |
| 5. Negocie e efetive seu investimento | 58 |
| 6. Acompanhe os investimentos, seus resultados financeiros e seus impactos | 63 |
| CAPÍTULO 4 Escalando os investimentos de impacto no Brasil - ações para mobilizar gestores de patrimônio e famílias de alta renda | 69 |
| CAPÍTULO 5 Aprendizados e resultados dos investimentos FORImpact | 78 |
| CAPÍTULO 6 Comece já! | 85 |
| ANEXOS | 86 |

INTRODUÇÃO

A ORIGEM DESTE GUIA E SEU PROPÓSITO

O Brasil tem desafios sociais e ambientais graves. **Hoje os recursos filantrópicos, do investimento social privado e das ações governamentais não são suficientes para financiar a inovação social e as soluções em escala que poderiam responder a esses desafios.** Uma estratégia que se soma como alternativa potente para isso são os investimentos em negócios de impacto. Globalmente, vimos que diversos investidores, muitos deles membros de famílias de alta renda, são os que lideram o movimento de expansão desse campo, alocando parte de seu patrimônio nos crescentes fundos de investimento de impacto, globais e nacionais, ou investindo diretamente em negócios de impacto.

Com a pandemia em 2020 estamos vendo uma aceleração ainda maior na desigualdade social tanto no Brasil quanto no mundo. No contexto ambiental, enfrentamos desafios não mais animadores para atendermos às metas do desenvolvimento sustentável da ONU. Torna-se assim especialmente oportuno o entendimento de possíveis estratégias que apoiem uma retomada econômica de fato inclusiva e sustentável. O fortalecimento e **a expansão dos negócios de impacto é uma dessas estratégias que pode equacionar questões sociais e ambientais nesse processo de recuperação** ao mesmo tempo em que mobiliza grande oportunidade para que o Brasil retome seu desenvolvimento baseado numa economia de impacto socioambiental positivo e de superação de mazelas históricas.

Em 2015 a Força Tarefa de Finanças Sociais (atual Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto) publicou uma lista de 15 recomendações para fortalecer esse ecossistema no Brasil. A primeira dessas recomendações é que famílias de alta renda ou seus respectivos Family Offices direcionem de 1% a 3% de seus investimentos para fundos/produtos financeiros de impacto social, seja por meio de seus bancos, gestores de fundos ou investimento direto nos negócios. Para engajar mais famílias nesse movimento, em 2018 o Instituto de Cidadania Empresarial (ICE) e a Impactix somaram forças para estruturar um programa que reuniu, **conduziu e apoiou um**

grupo de membros e representantes de 12 famílias e de seus *family offices* em uma jornada de aprendizado sobre esse ecossistema. As famílias, por sua vez, se comprometeram a dedicar tempo para reflexão, conhecer novos atores e conceitos, coinvestirem diretamente em seis startups de impacto e acompanharem seu desenvolvimento ao longo do tempo.

Gostaríamos de fazer especial agradecimento às famílias Baumgart, Brunetti Figueiredo, Camargo Nascimento, Castro Andrade, Galvani, Lara, Moraes, Pipponzi, Setubal, Souza Oliveira, Vidigal Gonçalves e Zaher por investirem com o ICE nos negócios de impacto, por terem dialogado com os empreendedores e seus desafios e por compartilharem suas trajetórias e aprendizados que agora irão inspirar outras famílias a trilharem o mesmo caminho.

Este Guia **traz os aprendizados dessa jornada**, bem como **sugere um passo a passo objetivo e direto**. Nele você encontra uma ferramenta de apoio para realizar investimentos de impacto, diretamente ou por meio de fundos, baseada nos conhecimentos acumulados e nas práticas de sucesso estabelecidas no campo de investimentos e negócios de impacto no Brasil nos últimos cinco anos.

Esperamos **que sua leitura impulsione a alocação de mais investimentos nesse campo e atraia novos investidores**, ampliando as possibilidades de **impactar positivamente a sociedade brasileira e nosso planeta**.

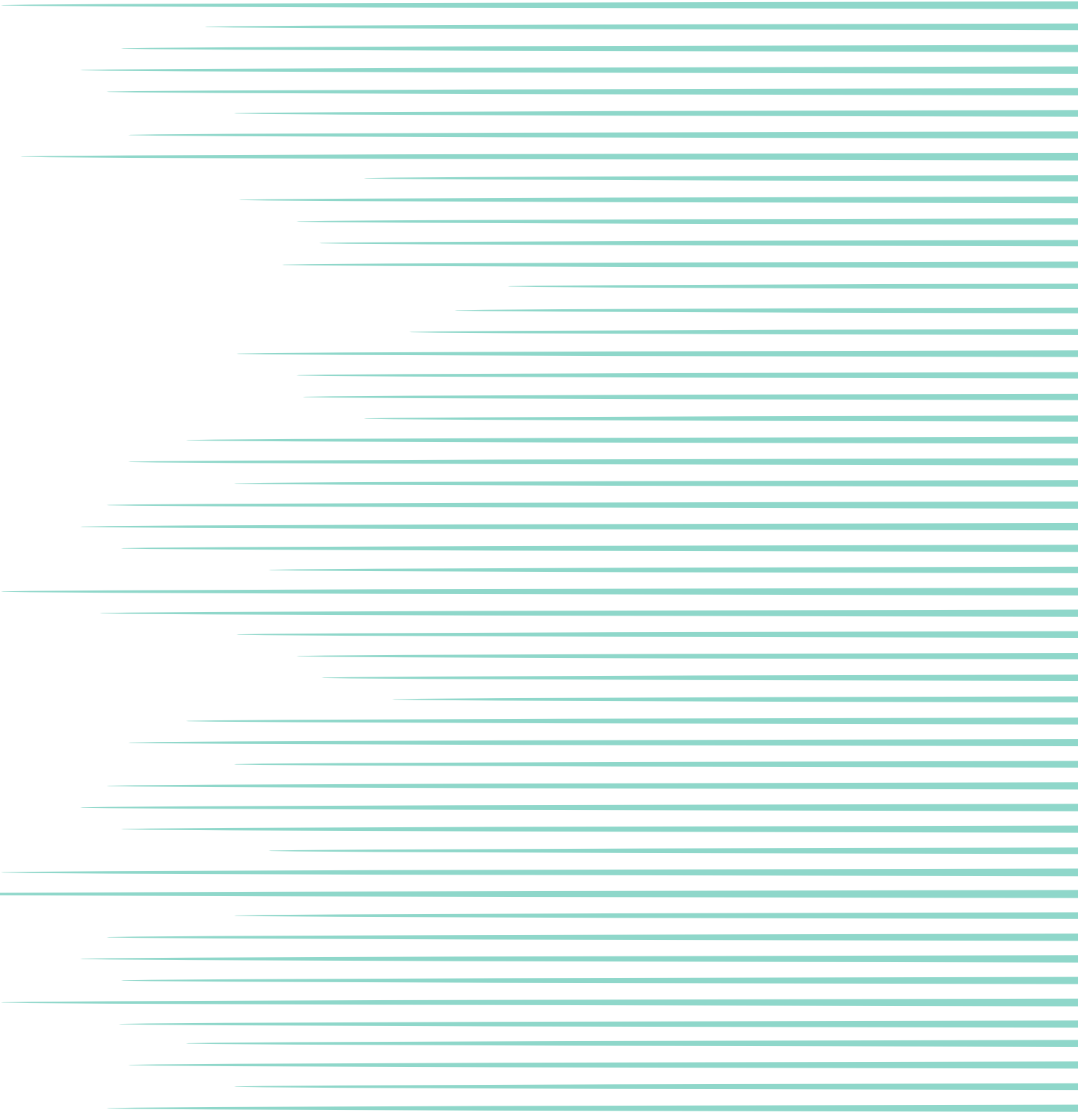
Uma ótima leitura!

CELIA CRUZ

Diretora Executiva - Instituto de Cidadania Empresarial

CAROLINA ARANHA

Fundadora e CEO da Impactix Consulting



CAPÍTULO 1.

O QUE SÃO OS INVESTIMENTOS E NEGÓCIOS DE IMPACTO?

Temos visto uma proliferação de conceitos relacionados à redução de danos sociais e ambientais e à busca por maximizar o impacto positivo de investimentos. **Essa diversidade pode gerar alguma confusão em pessoas que estão começando a se familiarizar com esse espectro de investimentos sustentáveis, envolvendo desde investimentos em negócios de impacto até aqueles investimentos em empresas adicionando análises com fatores ESG (“Environmental, Social & Governance” ou ASG em Português para “Ambiental, Social e Governança”).**

De acordo com o JP Morgan, os investimentos relacionados a ESG podem chegar a US\$ 45 trilhões no mundo ao final de 2020, e um relatório recente do IFC sugere que os investimentos de impacto podem chegar a US\$ 2 trilhões. Uma análise de tendências da Global Impact Investing Network (GIIN) sugere que o investimento de impacto do mesmo conjunto de investidores cresceu a uma taxa anual (CAGR- Compound Annual Growth Rate ou taxa de crescimento anual composta) de 17% nos últimos cinco anos e continua a acelerar ano após ano.

O investimento ESG incorpora sistematicamente fatores ambientais, sociais e de governança que sejam relevantes para o desempenho da empresa. Como uma análise mais holística do que a de um investimento tradicional, a integração ESG é frequentemente buscada como um meio de melhorar o desempenho do investimento. Os fatores ESG específicos incluídos podem ser selecionados de acordo com a materialidade para o desempenho financeiro da carteira e/ou relevância para os proprietários dos ativos. Dentro desse conceito, um amplo espectro de empresas, em distintos setores, oferecendo diferentes tipos de produtos e serviços, são analisadas hoje em dia, como Suzano ou Natura.

Quando analisamos investimentos de impacto socioambiental estamos falando de recursos públicos e privados direcionados a organizações, negócios e fundos que se propõem, na sua atividade central, a resolverem problemas sociais e ambientais do nosso tempo, geralmente relacionados aos 17 objetivos do Desenvolvimento Sustentável da ONU (ODS), ao mesmo tempo em que oferecem rentabilidade financeira¹.

Quando falamos sobre estratégia de migração de portfólios de investimentos para alternativas mais sustentáveis e socialmente responsáveis, consideramos a incorporação dessas “lentes” ESG, mas vale reforçar que o foco desta publicação está baseado na experiência do FORImpact, em investimentos em negócios de impacto.

As percepções das pessoas são muito impactadas por seu primeiro contato com um investimento que endereça a questão do impacto socioambiental. E há muitos exemplos, tais como soluções de tecnologia para diagnóstico de doenças negligenciadas, plataformas educacionais online que aumentam o acesso de jovens à formação de qualidade, operações de geração de energia limpa no Nordeste do Brasil ou programas de desenvolvimento produtivo comunitário na Amazônia. Ao ver qualquer um desses tipos de investimento, investidores podem pensar que não estão alinhados ao tipo de investimento que gostariam de realizar. Reações como “bem, isso tem cara de filantropia e não é para mim” não são raras.

Então, vamos olhar para o espectro de investimentos que buscam endereçar questões sociais e ambientais para o leitor poder conhecer suas diversas opções. A próxima figura nos ajuda nisto.

Vemos que, se quisermos falar de impacto nos investimentos, devemos buscar os investimentos Responsáveis, Sustentáveis e os Direcionados ao Impacto (Impact-Driven). Neste espectro você pode ter intenções e objetivos de impacto social e ambiental bem diferentes. Mas, realmente, aqui não estamos falando de filantropia. A filantropia pode ter um papel e gerar sinergias com seu investimento de impacto (falaremos disso mais para frente neste guia), mas por enquanto vamos dar mais um passo no entendimento do que são investimentos de impacto.

Dentro do espectro a seguir temos os Investimentos de Impacto.

¹ GIIN - Global Impact Investing Network (ano) Título da Publicação. Disponível em [link para publicação](#).

| | SÓ FINANCEIRO | RESPONSÁVEL | SUSTENTÁVEL | IMPACTO | | SÓ IMPACTO | |
|-------------------------------|--|--|--|---|---|---|--|
| | Retorno Financeiro Competitivo | | | | | | |
| | Mitigação de riscos ambientais, sociais e de governança | | | | | | |
| | Buscar oportunidades ambientais, sociais e de governança | | | | | | |
| | Foco em soluções mensuráveis de alto impacto | | | | | | |
| | | | | Retorno financeiro competitivo | | | |
| | | | | Retorno financeiro abaixo da média de mercado | | | |
| PERFIL DE INVESTIMENTO | Pouco ou nenhum foco em prática ambientais, sociais e de governança. | Mitigar risco ambientais, sociais ou de governança | Adotar práticas ambientais, sociais e de governança com intuito de aumentar valor. | Resolver problemas sociais, gerando retorno financeiro competitivo para o investidor. | Resolver problemas sociais, gerando retorno financeiro que pode ser abaixo da média de mercado. | Resolver problemas sociais que exigem que o retorno financeiro ao investidor seja abaixo da média de mercado. | Resolver problemas sociais sem gerar retorno financeiro ao investidor. |
| | INVESTIMENTO DE IMPACTO | | | | | | |

Figura 1: Investimento de impacto no espectro de investimento (Aliança pelos Investimentos e Negócios de impacto)

Aqui também podemos definir os negócios de impacto como “empreendimentos que têm a intenção clara de endereçar um problema socioambiental por meio de sua atividade principal (seja seu produto/serviço e/ou sua forma de operação), atuando de acordo com a lógica de mercado, com um modelo de negócio que busca retornos financeiros, e se comprometendo em medir o impacto que geram”².

Percebemos que há características que, combinadas, tornam os negócios de impacto uma resposta ao chamado por mais soluções que possam contribuir para a superação de desafios sociais e ambientais e para a melhoria da qualidade de vida de populações mais vulneráveis. Os negócios de impacto podem assumir diferentes formatos legais (associações, cooperativas ou empresas) ou se valer de mais de uma entidade jurídica dentro do mesmo modelo de negócio, compondo modelos híbridos.

² O que são negócios de impacto. Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto. Novembro, 2019

O que une os negócios de impacto é que eles, **ao mesmo tempo em que têm preocupação em buscar um modelo de sustentabilidade econômica do empreendimento e sua capacidade de gerar retornos financeiros, também deixam claras a centralidade e a intencionalidade do impacto na estratégia** e na operação do empreendimento. Se esse é o tipo de negócio que você procura para investir, você é, ou será, um investidor de impacto.

No capítulo a seguir vamos mostrar o caminho para você investir diretamente num negócio de impacto, mas para isso é preciso que você antes **saiba identificar o que é um negócio de impacto e conheça o ecossistema que fortalece e fomenta esses negócios. As fichas técnicas a seguir trazem mais informações.**



NEGÓCIOS DE IMPACTO – MOMENTO ATUAL E NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO

ALTA DEMANDA POR CAPITAL NOS ESTÁGIOS INICIAIS DOS NEGÓCIOS



8 EM CADA 10 NEGÓCIOS ENTRE AS FASES DE IDEIAÇÃO E ORGANIZAÇÃO DO NEGÓCIO ESTÃO CAPTANDO ATÉ R\$ 500 MIL

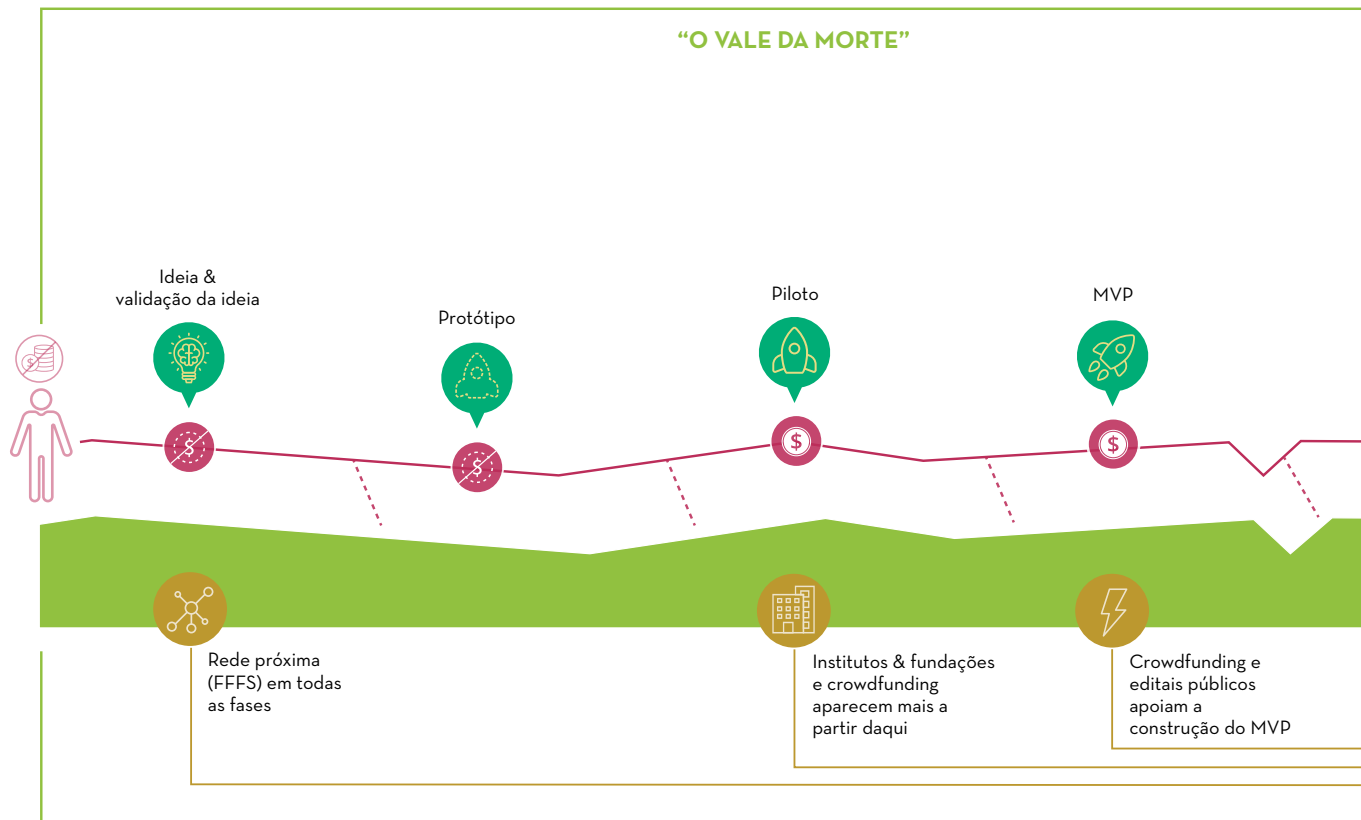
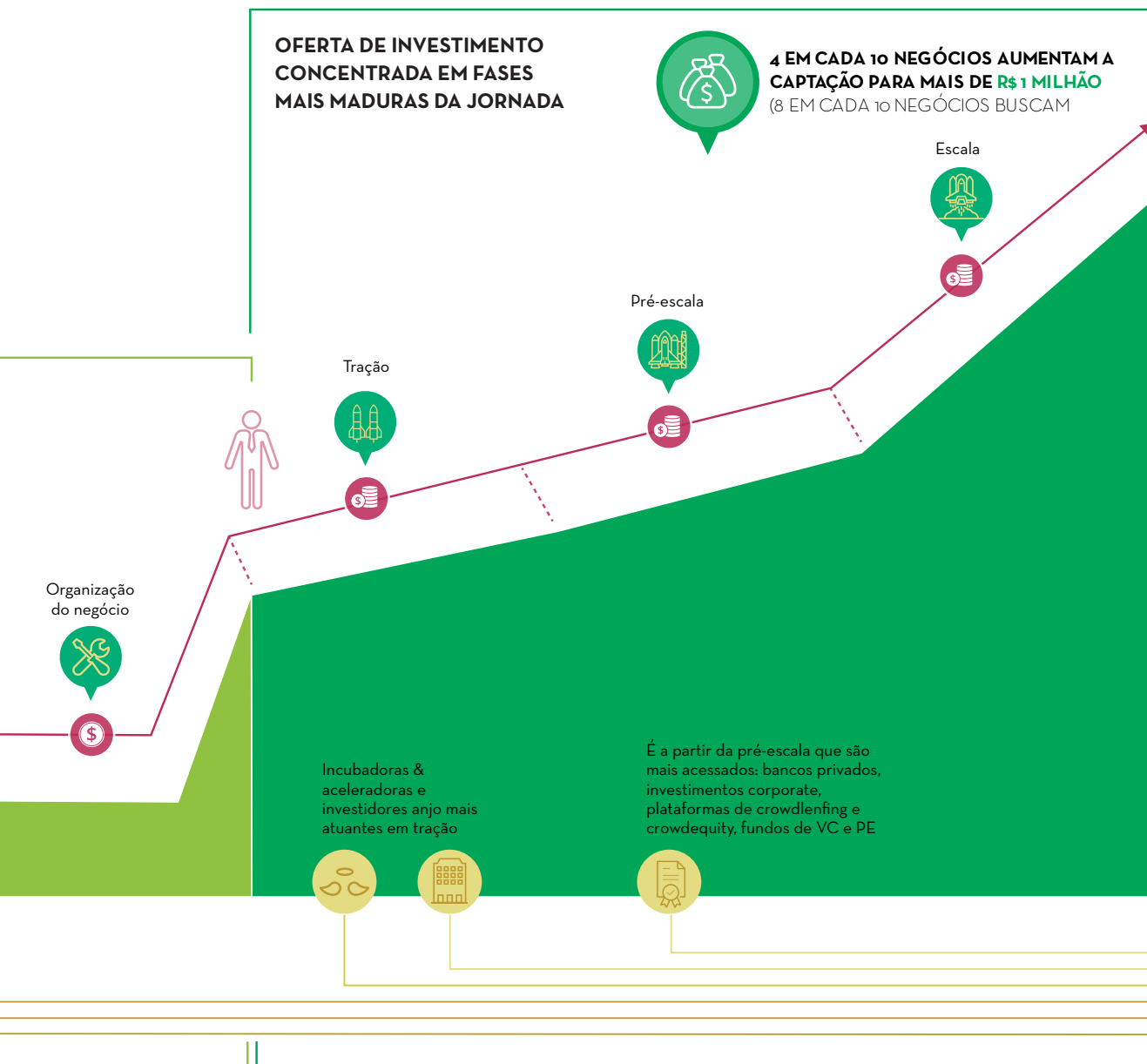


Figura 2: Características dos Negócios de Impacto no Brasil (Pipe.Social)



Segundo o mapeamento de negócios de impacto 2019 realizado pela Pipe Social, a maioria dos negócios de impacto no Brasil está nas fases iniciais da sua jornada de maturação.

Para 48% dos negócios mapeados, a necessidade de investimento é a principal ajuda necessária para que desenvolvam seus projetos e consigam ganhar escala. Ao mesmo tempo, o tíquete necessário é muito inferior aos tíquetes dos fundos de venture capital (VC) e *private equity* (PE), evidenciando uma carência de investimento semente nas fases iniciais desses projetos. Isso dificulta a sobrevivência dessas empresas no que chamamos de “vale da morte”, reduzindo o potencial pipeline de empresas com escala.

Podemos ver nessa atualização do estudo que a demanda de captação e tíquete alterou-se muito pouco de 2017 a 2019; a maior diferença surgiu nas fontes de recurso acessadas. A maioria dessas fontes caminhou para tração, aumentando o abismo de disponibilidade de recurso no vale da morte.³

Os recursos para financiar negócios nessa fase são escassos no Brasil, dado o perfil conservador de nossos investidores. Porém, tradicionalmente, recursos podem ser captados junto a amigos, familiares, incubadoras e aceleradoras, editais de programas governamentais ou através de investidores-anjo. Apesar do risco dessa fase, o fomento aos negócios de impacto nesse momento é de grande potencial para a inovação ambiental e social. E é exatamente por essas razões e nessa faixa que se concentram os investimentos do FORImpact, usando capital dos investidores participantes para aumentar as chances de sucesso dos negócios selecionados.

NOVOS INVESTIDORES MIGRANDO PARA INVESTIMENTO DE IMPACTO

Famílias e family offices podem e têm, há quase duas décadas no mundo todo, assumido o papel de trazer escala aos investimentos de impacto. Vemos o crescente interesse e a efetiva alocação de seus recursos nesse mercado por uma série de fatores, entre eles:

3 Em relação aos montantes captados pelos negócios de impacto no Brasil, o Mapa de negócios de impacto 2019 da Pipe.Social mostra que, dos 1.002 negócios mapeados, 81% estão captando investimentos, sendo que 32% buscam até R\$ 100 mil, outros 32% entre R\$ 101 mil e R\$ 500 mil, 17% de R\$ 501 mil a R\$ 1 milhão e 19% estão captando acima de R\$ 1 milhão.

- As novas gerações têm, reconhecidamente, maior interesse e engajamento em questões socioambientais. Na pesquisa de 2014, segundo o US Trust Insights on Wealth and Worth⁴, enquanto somente 47% das pessoas acima de 69 anos acreditavam que é possível obter retornos financeiros ao investir em negócios de impacto, para os Millennials, esse número salta para 73%.
- Existe cada vez mais o desejo de se alinhar e aplicar os valores da família não somente em seus empreendimentos, mas também nas suas decisões de investimento, deixando um legado mais consistente em termos de impacto socioambiental.
- Com a queda da taxa de juros no país, investidores passam a buscar alternativas de investimento com maior risco e potencial de retorno, aumentando o volume aplicado no mercado de VC e PE.
- A legislação tem se tornado mais favorável a esse tipo de investimento, como a Lei Complementar 155, que oferece maior segurança jurídica para o investimento-anjo, ou a instrução 588 da CVM, que facilitou o crowdfunding e estimulou o investimento em startups via plataformas eletrônicas.

A EVOLUÇÃO NA MATURIDADE DOS NEGÓCIOS DE IMPACTO NO BRASIL

CONTRIBUIÇÃO DE ANNA DE SOUZA ARANHA - QUINTESSA ACELERAÇÃO DE NEGÓCIOS DE IMPACTO

Certamente houve uma evolução no cenário de negócios de impacto do país.

Um fato que embasa a percepção é que tivemos um aumento na quantidade de negócios identificados. De um lado, o surgimento de novos negócios, impulsionado por jovens que se iniciam no mercado de trabalho já com o desejo de empreender e gerar impacto positivo e por profissionais que fazem sua transição de carreira em busca de uma atividade com mais

⁴ Fonte da informação: 2014 U.S. Trust - Insights on Wealth and Worth - Annual survey of high-net-worth and ultra-high-net-worth Americans.

significado ou propósito. De outro lado, o aumento de negócios de impacto que já existiam, mas não se identificavam de tal forma. Há mais aceleradoras (e intermediários de forma mais ampla) realizando constantemente novas chamadas e processos de seleção - o que ajuda a disseminar o conceito e mapear novos nomes. Além disso, o conceito tem se tornado cada vez mais conhecido e seu setor se tornado mais atrativo. Startups que antes se identificavam apenas como edtechs, fintechs, healthtechs, cleantechs, govtechs etc. passaram a se identificar também como negócios de impacto.

Outro fato é que os negócios já identificados estão amadurecendo. Dentro do portfólio do Quintessa, organização focada no apoio a negócios de impacto há mais de dez anos, alguns deles foram investidos ou adquiridos por empresas estratégicas dos seus segmentos, por agregarem à sua proposta de valor. Outros amadureceram e avançaram nos patamares de quantos milhões faturam ao ano e do impacto que geram. Dentro dos nossos indicadores internos, o número de casos, ou potenciais casos, de sucesso vem evoluindo ano a ano. Vale dizer que alguns segmentos vêm amadurecendo com mais destaque, sendo o caso de educação, saúde, gestão de resíduos, mobilidade urbana e consumo consciente. Por último, assessoramos a captação de investimento de dois negócios de impacto acelerados em rodadas próximas a 3 milhões e 10 milhões de reais cada, junto a fundos de investimento e family offices que não necessariamente levaram o fator do impacto em conta, o que revela sua atratividade enquanto negócios em si.

De outra perspectiva, o cenário ainda precisa evoluir em alguns sentidos. Muitos dos desafios são comuns ao setor de empreendedorismo como um todo ou compartilhados por startups “tradicionais”. Ainda temos uma grande maioria de negócios identificados no estágio de validação e que permanecem nele por anos, com dificuldade de encontrarem uma definição de problema-solução-canal de venda que faça sentido. Dito isso, há um gap: quem paga a conta para que esses negócios recebam ajuda? As aceleradoras e empreendedores vêm respondendo isso de maneiras distintas, pagando do seu próprio bolso ou buscando patrocinadores, mas certamente há muito espaço para que um capital mais paciente, de longo prazo, ou filantrópico, ajude a financiar esses processos de desenvolvimento. Outro desafio comum é a necessidade de avançarmos na educação empreendedora e de conhecimento de negócios, para que quem empreende chegue com mais ferramentas e repertório para enfrentar os desafios da jornada e formular ideias de negócios mais consistentes. Por fim, especificamente sobre os negócios de impacto, citaria a

própria disseminação clara do conceito, superando mal-entendimentos que afastam potenciais investidores e empreendedores do setor.

Com tudo isso, a perspectiva de futuro é otimista. O ecossistema de venture capital e empreendedorismo vem evoluindo no país, bem como o ecossistema de investimento de impacto, impulsionado também pela entrada de grandes atores “tradicionais” no segmento. Além disso, cada vez mais temos pessoas com consciência sobre a nossa realidade e conectadas à necessidade de agirmos para melhorá-la. Com lucidez sobre os desafios ainda existentes e foco em superá-los, acredito que a tendência seja de um cenário ainda mais repleto de negócios de impacto maduros e exemplares.

COMO SABER SE ESTOU OLHANDO PARA UM NEGÓCIO DE IMPACTO?

Se você deseja realizar investimentos de impacto é importante checar um conjunto de quatro critérios recomendados pela Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto. **Esses critérios precisam existir simultaneamente, constituindo um filtro único pelo qual os empreendimentos precisam passar para serem considerados negócios de impacto.**

Muitas vezes os empreendimentos analisados ainda não estão maduros em alguns desses critérios. É importante, portanto, que o investidor perceba a intenção do(s) empreendedor(es) e acompanhe suas ações nesse sentido e mesmo estimule que os empreendedores se comprometam a fortalecer os critérios ao longo do processo de amadurecimento no negócio, conforme mostram os infográficos abaixo.⁵

AS PERGUNTAS ABAIXO PODEM APOIÁ-LO NA ANÁLISE DOS CRITÉRIOS:

| CRITÉRIO 1 | CRITÉRIO 2 | CRITÉRIO 3 | CRITÉRIO 4 |
|--|---|--|--|
| O negócio e os empreendedores do negócio explicitam sua intenção de impacto de maneira clara em sua comunicação institucional interna e externa? | O negócio vive/opera diariamente para resolver um problema socioambiental, ou seja, a atividade central do negócio (seu produto/ serviço e/ou sua forma de operação) é uma solução que resolve, de fato, um problema socioambiental real? | O negócio de impacto qualquer que seja seu CNPJ e distribuindo ou não dividendos opera na lógica de mercado, ou seja, tem um modelo de negócio que visa gerar receita própria por meio da venda de produtos e/ou serviços? | O negócio possui clareza da transformação que pretende gerar e tem indicadores que ajudam a monitorar/medir o seu impacto? |

5 O que são negócios de impacto. Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto. Novembro, 2019.

🎯 O QUE SÃO NEGÓCIOS DE IMPACTO?

COMO IDENTIFICAR UM NEGÓCIO DE IMPACTO

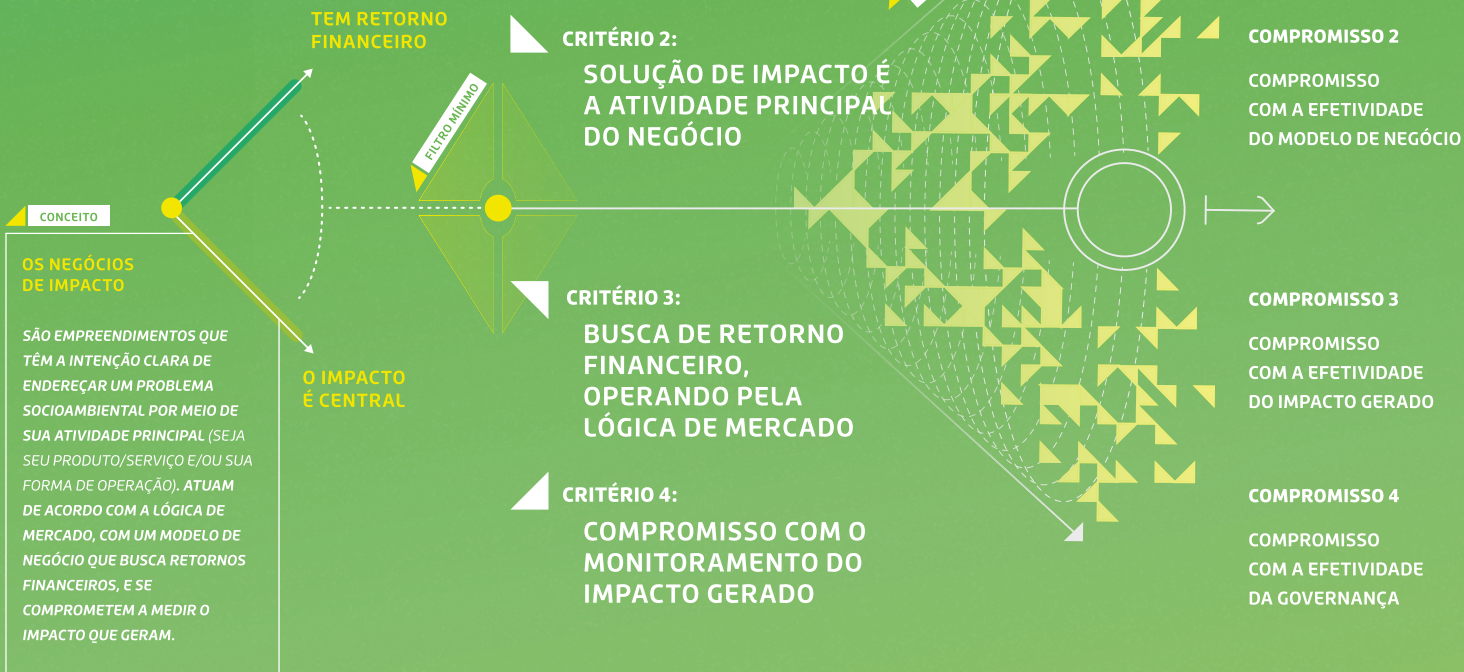


Figura 3: O que são negócios de impacto? (Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto, 2019)

ECOSSISTEMA DE IMPACTO NO BRASIL - O QUE É E POR QUE, COMO INVESTIDOR, É IMPORTANTE CONHECÊ-LO?

Se na Europa e América do Norte investir em negócios com o conceito de impacto já era uma prática antes do início dos anos 2010 através dos investimentos em energias alternativas, agricultura de baixo impacto, moradia de baixo custo, saúde popular, por exemplo. Os primeiros investimentos de impacto no Brasil sob esse conceito mais estruturado foram realizados há menos de 10 anos. No início havia poucos negócios de impacto promissores e poucos modelos de negócio consistentes. Além disso, havia pouco entendimento e interesse do mercado financeiro sobre como investir em negócios que gerassem lucro e também impacto socioambiental. A demanda por capital praticamente não existia e a oferta de capital não sabia que ali poderia haver uma oportunidade.

Tudo isso muda no Brasil no início da década de 2010, quando mais investidores começam a fazer o ciclo virtuoso de investimentos girar. Ao longo da década houve aporte nos três grandes grupos que compõem o que hoje chamamos de Ecossistema de Investimentos e Negócios de Impacto.

1. Os atores da oferta de capital: **aqui vemos as empresas privadas, bancos comerciais, fundos de investimento, o Estado e seus agentes financeiros (ex. BNDES, Finep, Banco do Brasil), indivíduos e famílias investidores, family offices e até mesmo institutos e fundações filantrópicas.** Aqui está quem apoia os negócios de impacto aportando recursos financeiros. Esse aporte pode ocorrer de diversas maneiras, como empréstimos ou participação acionária.
2. Os atores da demanda de capital: são os **Empreendedores de Negócios de Impacto.** Têm a missão de gerar impactos sociais e/ou ambientais com resultados financeiros positivos. Os empreendedores necessitam de capital financeiro para a estruturação e expansão de seus negócios.
3. Os atores intermediários: **também chamados de facilitadores ou dinamizadores,** são todos aqueles que qualificam os empreendedores para acessarem investimento ou tornam esses recursos disponíveis para os empreendedores. Atuam nessa conexão de forma direta, como as

aceleradoras ou fundos de VC de impacto, ou de forma sistêmica, promovendo um ambiente mais favorável para a criação e o fortalecimento de negócios de impacto. Para realizar os investimentos o grupo de investidores do FORImpact teve o apoio de seis organizações intermediárias, como você poderá ver no capítulo a seguir.

A diversidade de atores neste segmento é bastante alta, tanto em propósito como em forma de atuação e modelo de financiamento. Podemos reconhecer quatro grupos de atores intermediários muito relevantes⁶:

- Monitoramento, avaliação e certificação: auxiliam negócios de impacto a medir, compreender e monitorar seu impacto;
- Recursos e serviços financeiros: estruturam instrumentos e oferecem produtos financeiros de investimento para atender os mais variados riscos e tíquetes de investimento, além de darem suporte ao investidor (ex. administração e gestão de recursos, processos de prospecção e seleção de potenciais negócios);
- Conhecimento e informação: atuam com formação, como as universidades, e sistematização;
- Gestão e acesso a investidores: trabalham capacitando os empreendedores e seus negócios para atenderem exigências de mercado, desde o apoio para o modelo de negócio à captação de investimentos, como as incubadoras e aceleradoras de negócios.

São esses três grupos de organizações que, por meio de ações concatenadas e conjuntas, criam os fluxos financeiros e de informação necessários para a geração de impactos sociais e ambientais positivos ao mesmo tempo em que geram retornos financeiros e um ambiente de negócios dinâmico:

6 Pesquisa Intermediários do Ecossistema de Finanças Sociais e Negócios de Impacto - Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto - 2015

COMO CRESCE ESSE MERCADO NO BRASIL E NA AMÉRICA LATINA

A Rede Aspen de Empreendedores de Desenvolvimento (ANDE, em inglês), juntamente com a Associação Latino-Americana de Private Equity & Venture Capital (LAVCA), publica anualmente um relatório apresentando o panorama da oferta de capital via Venture Capital e Private Equity para o investimento de impacto no Brasil.

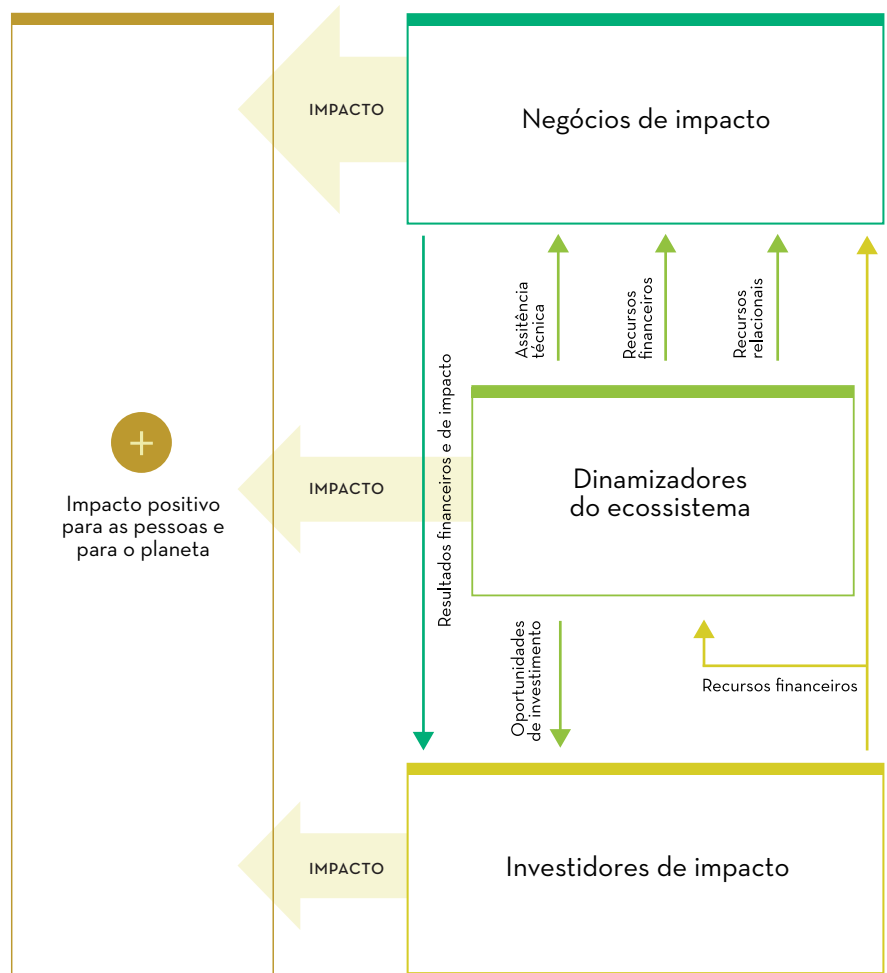
Na publicação de 2020 o relatório ANDE (referente a 2019 e, portanto, anterior ao início da pandemia de COVID-19) contou com 87 participantes da pesquisa, sendo, destes, 23 investidores brasileiros. O total de investimentos declarados que estão alocados em investimento de impacto foi de R\$ 5 bi (Assets Under Management). Entre os investimentos realizados pelos brasileiros, a alocação priorizou investimentos em Saúde, Microfinanças e Serviços financeiros (excluindo Microfinanças).

Além disso, o mercado brasileiro apresentou algumas mudanças recentes que podem auxiliar no fluxo de capital para startups. Em julho de 2017 a CVM regulamentou a instrução 588 de Equity/Lending crowdfunding, que torna mais fácil, seguro e regulado o investimento em startups através de plataforma eletrônica de investimento participativo, promovendo o fluxo de capital para empresas nos estágios iniciais. Em vigor desde o início de 2017, a Lei Complementar 155/2016 torna mais seguras as relações entre investidores-anjo e startups, por exemplo, definindo e diferenciando os papéis do investidor e do sócio e protegendo o investidor com relação a eventuais passivos que a empresa possa vir a ter.



ECOSSISTEMA DE INVESTIMENTOS E NEGÓCIOS DE IMPACTO

QUEM SÃO
OS PRINCIPAIS
ATORES E COMO
SE RELACIONAM



CRITÉRIO 1
Intencionalidade de
resolução de um problema
social e/ou ambiental



CRITÉRIO 2
Solução de impacto é
a atividade principal
do negócio

CRITÉRIO 3
Busca de retorno
financeiro, operando
pela lógica de mercado

CRITÉRIO 4
Compromisso com
monitoramento do
impacto gerado

Empreendimentos
(qualquer CNPJ)

Incubadoras e
aceleradoras

Redes de
mentores

Mídia

Operadores de
microcrédito

Outros

Instituições de
Ensino Superior

Gestores de
capital filantrópico

Fundos de
investimentos

Plataformas
de financiamento
coletivo

Avaliadores de
impacto

Estruturadores de
oportunidades
de investimento

Escritórios de
advocacia

Consultorias

Governos

Corporações

Institutos e
Fundações

Instituições
financeiras

Pessoas físicas

Family offices

Instituições
(agências e bancos)
de desenvolvimento

Fonte: Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto, 2020.

CAPÍTULO 2.

APRENDENDO NA PRÁTICA: A EXPERIÊNCIA DO FORIMPACT

Como já vimos anteriormente o investimento de impacto é uma força crescente dedicada a encontrar novas maneiras de atacar a desigualdade por trás de problemas sociais e ambientais.

Membros de famílias de alta renda no mundo, de forma direta ou por meio de seus Family Offices, têm sido atores relevantes e pioneiros no desenvolvimento do ecossistema de finanças sociais e negócios de impacto realizando investimentos de impacto e apoiando o desenvolvimento de atores do ecossistema.

No Brasil não tem sido diferente, idealizado pelo ICE e Impactix em 2018 como um protótipo resultante do II Laboratório de Inovação em Finanças Sociais promovido pela Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto, o FORImpact: Family Offices de Impacto – contou com a participação de membros de 12 famílias de alta renda e representantes dos seus *Family Offices*. Juntos, os membros do grupo passaram por uma jornada prática de aprendizado, discussão e investimento direto em negócios de impacto.

Com aporte de R\$100 mil por família, prazo de 4 anos para retorno do investimento, coinvestiram em seis empreendimentos de distintos setores (educação, saúde, eficiência da gestão pública, ambiental), diferentes modelos de negócio (B2B, B2G, B2C), localizações geográficas e estágios de desenvolvimento.

Os primeiros 18 meses do programa (de agosto de 2018 a dezembro de 2020) foram dedicados à análise, seleção, negociação, investimentos e monitoramento dos negócios, sempre com suporte

Figura 5: A experiência FORImpact

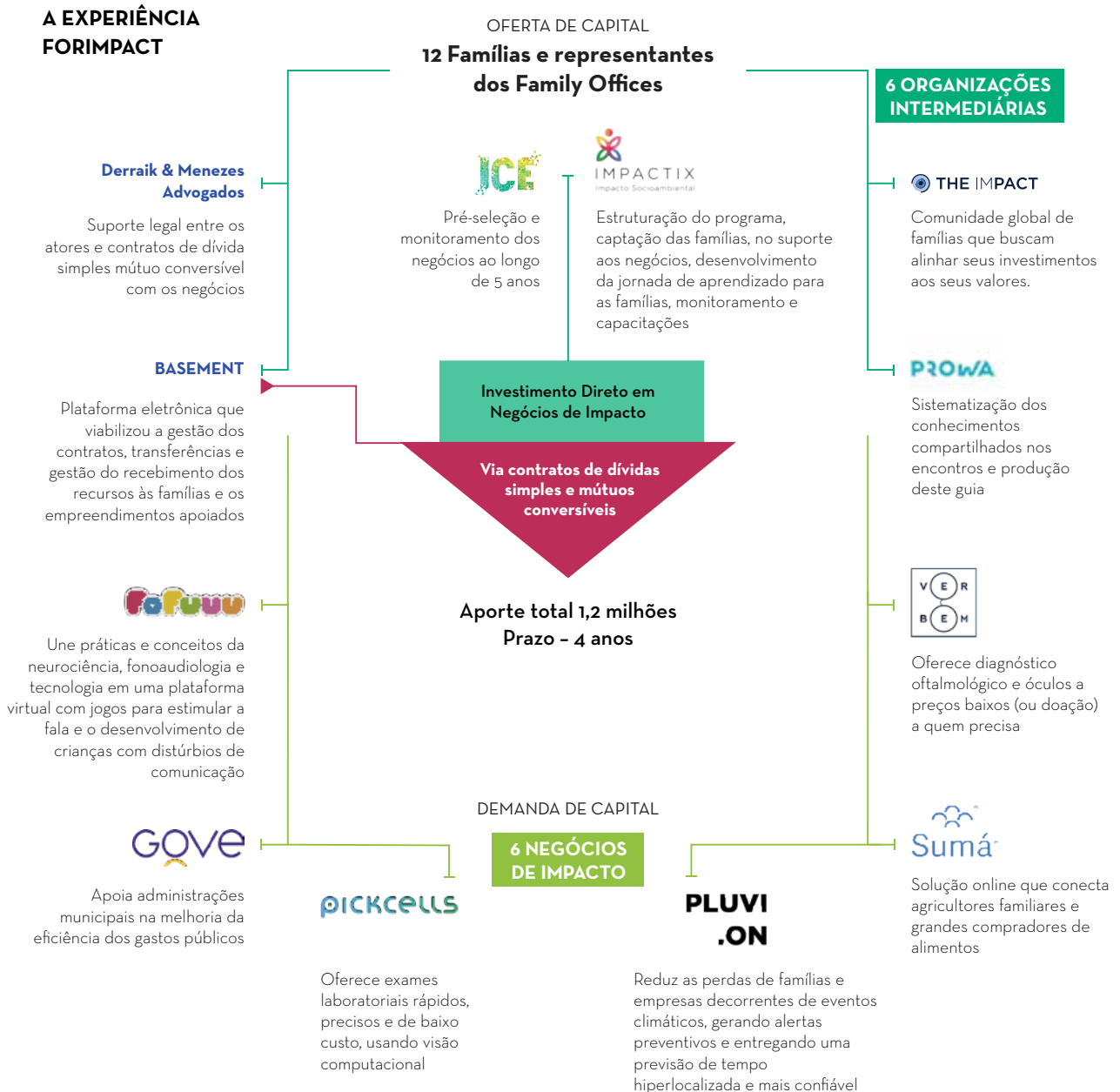


Figura 6: Jornada FORImpact

| 2018 | | | | | | |
|---|--|---|--|---|---|---|
| ABRIL A JULHO | AGOSTO | | SETEMBRO | | OUTUBRO | NOVEMBRO |
| Mobilização das famílias investidoras e gestores financeiros | Encontro Inicial <ul style="list-style-type: none"> Contextualização sobre Negócios de Impacto Visão do mercado nacional e internacional Alinhamentos sobre o projeto, sua governança e instrumentos | Encontro 2 <ul style="list-style-type: none"> Apresentação dos finalistas a serem escolhidos pelo grupo Pitch Startups | Encontro 3 <ul style="list-style-type: none"> Análise das startups Compartilhamento de decks, informações financeiras, vídeos e dados de mercado das finalistas | Encontro 4 <ul style="list-style-type: none"> Pitch 6 melhores startups Encontro para aprofundamento nos negócios Votação online para as melhores | Encontro 5 <ul style="list-style-type: none"> Definição do portfólio e aporte financeiro Consenso sobre negócios selecionados e instrumentos financeiros a serem utilizados Anúncio aos selecionados Detalhamento do plano de investimento das startups Detalhamento dos KPIs a serem monitorados Assinatura dos Contratos e Alocação dos recursos | Encontro 6 <ul style="list-style-type: none"> Exercício de tese de investimento em grupos com The Impact Benchmark em migração de portfólio com investidores internacionais da rede The Impact |

| 2019 | | | | | |
|---|---|---|---|--|--|
| FEVEREIRO | ABRIL | JUNHO | JULHO | AGOSTO | OUTUBRO |
| Encontro 7 <ul style="list-style-type: none"> Apresentação de produtos de investimentos em negócios de impactos Apresentação de gestores de 13 fundos de investimento de impacto | Encontro 8 <ul style="list-style-type: none"> Apresentação case Família Zaher – Escola Luminova Deep dive em duas investidas – Pluvi.on e Sumá | Encontro 9 <ul style="list-style-type: none"> Apresentação case Família Baumgart - Instituto Vedacit. E Vedacit Labs Update 2o Mapa de Negócios Pipe | Encontro 10 <ul style="list-style-type: none"> Mesa Redonda com Especialistas em Monitoramento e Avaliação de Impacto Deep dive com investida - GOVE | Encontro 11 <ul style="list-style-type: none"> Família Brunetti e Figueiredo e Famílias rede The Impact. | Encontro 12 <ul style="list-style-type: none"> Fechamento do Programa Apresentação pesquisa dos resultados percebidos |

educativo aos investidores. Por meio de encontros com especialistas do campo, investidores de impacto experientes e os empreendedores selecionados, a cada dois meses foram realizados momentos de troca de experiência entre os participantes. Além disso, nos próximos três anos, as famílias receberão relatórios trimestrais de monitoramento dos negócios, terão encontros semestrais para discutir o desenvolvimento do portfólio e serão convocadas para reuniões em caso de eventos significativos em algum dos negócios apoiados.

Além do **amplo conhecimento adquirido sobre negócios de impacto e os atores do campo**, os participantes do programa destacaram como pontos altos dessa jornada:

- A oportunidade de **terem podido dialogar com investidores** que já iniciaram há mais tempo seus processos de migração de portfólio para investimentos de impacto, compreendendo suas motivações, diferentes possibilidades de alocação, seus acertos e erros.
- A experiência do **processo de decisão sobre os investimentos** e as posteriores **sessões de acompanhamento e apoio** às empresas investidas durante as sessões de *deep dive*.
- Um **ambiente de segurança para compartilhar ideias e investir** em conjunto diluindo riscos e fortalecendo a rede de relacionamento entre as famílias.
- A **satisfação com os negócios investidos** e **com o processo de pré-seleção** que havia sido feita pelos especialistas do ICE e do Banco Interamericano de Desenvolvimento através da Chamada ICE-BID 2018⁷.

Essa experiência da "jornada do investidor na prática vivida pelas famílias e *family offices* do FORImpact gerou importantes aprendizados nesses primeiros dois anos. Esses conhecimentos foram a base para a jornada sugerida no próximo capítulo.

7 Para saber mais sobre a chamada ICE-BID acesse <https://ice.org.br/ice-e-bid-annunciam-negocios-de-impacto-social-e-ambiental-selecionados-em-chamada-para-apoio-com-capital-semente/>



Eu tinha um sonho antigo de fazer investimento com pares, pessoas da família, em que os desafios, valores e ambições fossem parecidos com os meus. O FORImpact foi uma forma de aprendizagem muito rica e profunda. Me deu a oportunidade de aprender e experimentar outras formas de investimento que eu não conhecia. O processo me deu segurança pois eu estava acompanhada de pessoas que possuem conhecimentos diversos em investimentos e por esse ser um ambiente seguro para falar de estratégias e seu aperfeiçoamento.” - **Luiza Nascimento, Participante FORImpact.**

“Por causa do FORImpact, começamos a pensar: por que não investir em negócios de impacto? Esse processo de aprendizado está sendo interessante, porque estamos conhecendo melhor e desmistificando o tema. Até então, estávamos montando o nosso family office sem considerar o investimento de impacto.” - **Karin Baumgart Srougi, Participante FORImpact.**

“O FORImpact foi a oportunidade mais efetiva e relevante que vivi nos últimos anos para ajudar famílias que querem genuinamente alinhar seus investimentos aos seus propósitos. Foram trocas seguras e profundas sobre as preocupações que cercam as tomadas de decisão de investimento das famílias, de seus family offices e dos empreendedores sociais ‘investidos’.” - **Renata Brunetti, Participante FORImpact.**

“O nosso Conselho de Família já possuía em sua pauta o tema do engajamento social. Quando levei o projeto FORImpact, adoraram a ideia, além de também contarmos com alguns familiares que já tinham ações para o impacto, o que só reforçou sua relevância! Como tínhamos verba disponível para projetos sociais, aprovar o recurso para o impacto fez todo o sentido. Agora, estamos em 3 pessoas da família: minha tia, uma prima e eu.” - **Luiza Scipilliti, membro do Conselho de Família da Votorantim e participante FORImpact.**

“Vejo o FORImpact como um mecanismo potente de investimento de impacto.” - **Rodrigo Pipponzi, Participante FORImpact.**

MIGRAÇÃO DE PORTFÓLIO PARA INVESTIMENTOS DE IMPACTO

CONTRIBUIÇÃO DA THE IMPACT - <http://theimpact.org/>

Como migrar portfólios de investimento para investimentos de impacto?

Investimento de impacto é uma abordagem de investimento utilizada com a intenção de gerar retorno financeiro e impacto social e ambiental mensuráveis. É como uma lente que famílias e indivíduos de alta renda, detentoras de amplos e diversificados portfólios de investimento, podem usar para alinhar seus investimentos aos seus valores e, ao mesmo tempo, obter benefícios financeiros. Toda empresa gera externalidades positivas e negativas, impacto social e ambiental e todas elas são afetadas por questões como desigualdade e mudanças climáticas. Portanto, famílias podem e devem incorporar fatores sociais e ambientais em suas decisões de investimento em todo o seu portfólio.

De nossa experiência compreendemos que os cinco elementos abaixo são fundamentais se você quer migrar seu portfólio para investimentos de impacto:

- 1. Defina o seu “porquê”:** a estratégia que você adota, as escolhas e os tipos de investimento que você faz em seu portfólio vão depender das suas motivações pessoais. Ter claro seus valores e seus objetivos pode ajudar no alinhamento com toda a sua família e estabelecer orientações mais precisas para sua estratégia.
- 2. Crie uma política de investimento focada em impacto:** forneça orientações claras aos gestores de patrimônio ou à equipe do *family office* sobre as suas necessidades e seus objetivos financeiros (metas de retorno financeiro, tolerância a riscos e necessidades de liquidez) e suas metas de impacto para criar uma política de investimento orientada a impacto, no longo prazo.

- 3. Incorpore o impacto em todas as suas decisões de investimento:** todos os investimentos têm consequências sociais e ambientais; portanto, as famílias podem e devem incorporar fatores ESG em todas as suas decisões de investimento e nas distintas classes de ativos. A forma como as questões sociais e ambientais moldam o desempenho do investimento e a natureza do impacto que pode ser gerado pelos investimentos variam de acordo com a classe de ativos e o setor. Veja as diferentes possibilidades de investimento em algumas classes de ativos:

Public Equity: se seu objetivo é alinhar valores em seu portfólio, a incorporação de critérios ESG podem ser uma abordagem adequada nesse tipo de investimento. O engajamento de acionistas nessas temáticas pode alterar o comportamento da empresa e gerar um impacto que de outra forma não aconteceria.

Renda fixa: existem oportunidades de investimentos em títulos verdes, títulos corporativos selecionados a partir de critérios ASG e títulos governamentais direcionados para infraestrutura social e sustentável (como escolas, hospitais, infraestrutura verde).

Private Equity, Venture Capital, Private Debt: investimento em empresas ou fundos que desenvolvem soluções sociais e ambientais em mercados desassistidos e descapitalizados. A maior parte dos negócios de impacto no Brasil, que apresentam como core a solução de um problema socioambiental, está presente na classe de ativos de Venture Capital pelo fato de se encontrarem nas fases iniciais da jornada. São poucos os negócios de impacto que já alcançaram o porte de Private Equity no país.

Ativos Reais: investimento em resiliência social e ambiental, no manejo regenerativo da terra, reflorestamento e conservação, moradias populares, prédios verdes e infraestrutura.

- 4. Comece já** e siga progredindo constantemente: geralmente é mais fácil para as famílias começarem a migrar suas carteiras concentrando-se em classes de ativos mais líquidos, como *public equity* e renda fixa. Uma transição de investimentos em classes de ativos ilíquidos, como *private equity* e ativos reais, pode levar vários anos. Seja paciente, mas persistente. Ter uma política de investimento robusta ajudará a direcionar capital para impacto, à medida que as restrições do seu portfólio permitirem e as oportunidades surgirem.

- 5. Suba a régua:** o investimento de impacto é, em sua essência, o investimento com padrões mais altos. Fazer investimentos alinhados aos valores deve ser o novo padrão para as famílias. Mas o trabalho não para por aí: os investidores de impacto também devem buscar desenvolver novos modelos de negócios ou atender comunidades à margem da sociedade. Esses investimentos criam um impacto positivo que provavelmente não ocorreria de outra forma. Investimentos que criam impacto “adicional” são o padrão ouro do investimento em impacto, mas é difícil preencher um portfólio apenas com eles; seja estratégico e focado de acordo com seus objetivos de impacto.

Em suma: **deixe claro seus objetivos, crie uma política de investimento e “suba a régua” constantemente em todo o seu portfólio.** Para saber mais, consulte a publicação do The Impact (indicado na bibliografia) – Investimento de Impacto: Frameworks Para Famílias.

CAPÍTULO 3.

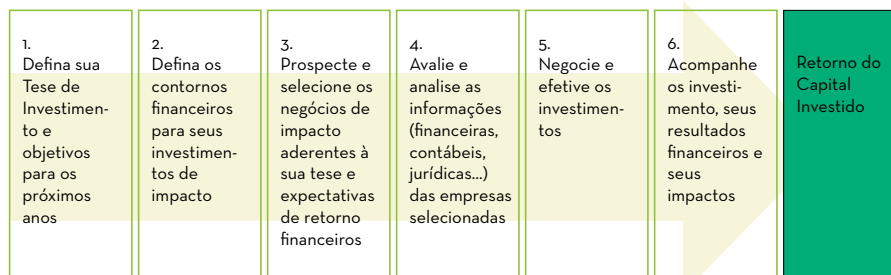
COMO INVESTIR? ETAPAS PARA UMA JORNADA DE INVESTIMENTO DE IMPACTO EFETIVA

Estão descritas, a seguir, as etapas mais importantes para uma jornada de investimento em impacto. Já existem diversos materiais tratando desse processo⁸ e, por essa razão, o objetivo agora é mostrar um passo a passo orientador para os investidores e family offices brasileiros de como se pode fazer esse investimento na prática.

O processo não é radicalmente diferente de um processo de investimento tradicional. As principais diferenças estão no foco e nos critérios para seleção dos investimentos, bem como nos indicadores a serem monitorados, que buscam objetivos de transformação social e/ou ambiental positivos.

As etapas descritas a seguir são uma base de apoio para o investidor e devem ser ajustadas conforme as necessidades e demandas. Diferentes conhecimentos relacionados a investimentos financeiros também podem e devem ser somados pelos leitores durante a leitura deste guia.

Figura 7:
As principais etapas de uma jornada de Investimento de Impacto



8 Material de referência é o guia do The Impact. Investimento de impacto no Brasil: um guia para famílias. Julho, 2017; e o material Solutions for Impact Investors: From Strategy to Implementation. Rockefeller Philanthropy Advisors, 2009. Ao fim deste guia indicamos outros materiais relevantes e que poderão apoiá-lo.

INVESTIMENTO DIRETO OU VIA FUNDOS DE INVESTIMENTO?

Nós acreditamos que investir diretamente nos negócios de impacto é possível e este guia é orientador para essa opção.

Entretanto, compreendemos que, como a maioria das decisões de investimento - seja em um grande investidor institucional, um pequeno Family office ou na sua própria carteira - existe uma escolha fundamental entre investir em um produto estruturado com um gestor de um fundo ou investir diretamente em negócios e empresas. As mesmas opções existem para investimentos de impacto.

Os prós e contras habituais das duas abordagens também se aplicam.

No investimento direto, o investidor entra em contato e acessa diretamente o negócio, ou seja, todas as etapas da jornada são tratadas diretamente entre o investidor e o negócio. No investimento feito de forma indireta o aporte de recursos é feito através de organizações intermediárias que prestam serviços financeiros e distribuição de produtos financeiros de terceiros – tais como os fundos de investimento.

Para alguns investidores, há vantagens claras em alocar seus recursos num produto de investimento estruturado como um fundo. Há um trabalho inicial para avaliar o produto e o gestor de investimentos, mas em contrapartida você terá muito menos trabalho em seu esforço de prospecção, negociação e monitoramento, além de poder contar com expertise externa. Para isso o gestor irá cobrar do investidor uma taxa de administração. O investimento em fundos já existentes pode gerar diversificação de portfólio rapidamente.

Por outro lado, investir diretamente evita as taxas de administração e permite um potencial envolvimento mais próximo com o empreendimento e o empreendedor investido. Além disso, eventualmente pode permitir maior potencial de sinergias entre os negócios do investidor e das investidas e maior poder de influência na gestão da empresa e estratégia com assentos no conselho. Existem diversos consultores financeiros, jurídicos e outros intermediários que

podem apoiar significativamente os investidores a realizarem a prospecção, seleção, *valuation* e negociação dos investimentos, além de oferecerem suporte à estruturação dos investimentos para mitigação de riscos relacionados a essa natureza de investimentos. Essa opção é que dá ao investidor maior liberdade para direcionar seus recursos em direção à sua visão de impacto específica.

A decisão de investir diretamente ou via intermediário financeiro deve ser pautada pela necessidade específica da tese de impacto (“Existe um fundo que esteja alinhado à minha tese?”), por sua própria capacidade de executar etapas dos processos do investimento (“Estou preparado e disposto a investir tempo nos próximos anos para dedicar a esse processo?”) e pela confiança nos intermediários no campo e seus gestores (“Eu tenho profissionais que podem me apoiar nas etapas do investimento de impacto ao longo do tempo?”). Você pode ter uma abordagem combinada dessas duas possibilidades e pode mudar essa combinação ao longo do tempo.



No FORImpact, foi muito importante poder conhecer os empreendedores olho no olho. Entender a questão da negociação da estrutura do investimento e seu gerenciamento, e ver no espírito empreendedor o que eles estão dispostos a abrir mão. - Rodrigo Pipponzi, Participante FORImpact.

“Podemos atuar diretamente nas dores dos empreendedores e buscar uma forma de trabalhá-las. No FORImpact, para mim, a riqueza veio a partir do momento em que entendemos essas dores. Ter a possibilidade de nos manifestar e ajudar é a maior riqueza da nossa contribuição. - Fernando Pedó, representante do family office da família Zaher e participante do FORImpact.

A Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto, em parceria com o ICE e a Impactix, lançou em fevereiro de 2019 a publicação "Produtos Financeiros de Impacto Social e Ambiental"⁹, um guia em constante atualização das oportunidades disponíveis no mercado para alocação de capital em impacto. É um mapeamento atualizado, mas não exaustivo, que mostra:

- Produtos financeiros, como fundos (VC - Venture Capital e FDIC - Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios) e títulos de renda fixa;
- Distribuidores de produtos financeiros de impacto de terceiros.;
- Veículos para investimento direto, como as plataformas de financiamento coletivo (via dívida e equity);
- Redes que identificam negócios para eventual investimento direto;

Nessa publicação, os produtos mapeados são agrupados e enquadrados em 4 categorias de investimento:

- Fundos de impacto - sobretudo FIP (investimento em participações) e FIDC (fundo de investimento em direitos creditórios);
- Título de renda fixa - securitização de recebíveis e contratos de impacto social;
- Oferta de produtos de impacto via distribuidores;
- Investimento direto via redes e plataformas - realizado através dos mecanismos de empréstimos, financiamentos coletivos (crowdequity e crowdlending) e investimento anjo (equity).

A publicação descreve, ainda, as características dos produtos ligados aos diferentes intermediários financeiros mapeados - produto financeiro, perfil de risco (baixo, médio e alto), horizonte de investimento (curto, médio e longo prazo), status do produto (em estruturação, aberto/fechado para captação).

9 Acesse a publicação em <<https://forcatarefa-assets.s3.amazonaws.com/uploads/2019/10/Publica%C3%A7%C3%A3o-Produtos-financeiros-de-impacto-Vers%C3%A3o-OUT2019.pdf>>

1. DEFINA SUA TESE DE INVESTIMENTO E OBJETIVOS PARA OS PRÓXIMOS ANOS

Investidores têm valores e motivações muito diferentes e, portanto, diferentes combinações entre intenções de impacto, restrições em relação ao risco que podem correr e potenciais retornos aceitáveis para seus investimentos. Por isso construir uma tese de investimento é importante. Vinda do contexto dos investidores de startups e fundos de venture capital, a tese de investimento de impacto é o conjunto de parâmetros que baliza o processo decisório do investidor. Ela explicita, portanto, como o investidor deseja e pretende atuar. Na prática, a tese de investimento de impacto é o conjunto de orientações que guia buscas e ajusta os pesos utilizados pelo investidor para selecionar os potenciais investimentos. Ali estarão os pré-requisitos que as empresas e empreendedores devem apresentar para passar no primeiro filtro de um investidor. Um exemplo de tese de impacto é a da Potencia Ventures¹⁰. No texto abaixo você percebe que ela dá os contornos aos investimentos da Potencia de forma concreta e objetiva:

“A Potencia Ventures investe em iniciativas, fundos e empreendimentos em estágio inicial que atendem pessoas de baixa renda. Nossos principais setores são educação e empregabilidade, com foco geográfico na América Latina e na Índia.

Educação - A Potencia apoia empresas que aumentam o acesso à educação e melhoram os resultados de aprendizagem para pessoas de baixa renda. Estamos interessados em uma ampla gama de aplicações, desde a primeira infância até a educação formal, a educação profissional e a aprendizagem ao longo da vida.

Empregabilidade - A Potencia apoia empresas que desenvolvem potencial humano para construir economias locais mais fortes e vibrantes em países onde existem vagas persistentes em posições profissionais ou qualificadas. Isso inclui empresas que melhor preparam as pessoas para empregos mais gratificantes e/ou empresas que conectam populações de baixa renda a oportunidades de emprego.

¹⁰ Tradução livre dos autores de <http://www.potenciaventures.net/investment-strategy.html> em Abril 2020.

O que procuramos nas empresas: A Potencia Ventures investe em empresas no estágio inicial que têm alto impacto nas populações de baixa renda. Nosso objetivo é ser um parceiro forte, flexível e responsivo aos empreendedores e suas equipes de gerenciamento, e fornecer às empresas o suporte e os recursos para ajudá-los a obter um impacto social e financeiro sustentável. A Potencia é frequentemente o primeiro investidor externo em empresas com modelos de negócios inovadores e fundadores talentosos comprometidos em construir empresas com propósito.

Impacto - procuramos empresas que ofereçam produtos e serviços escaláveis, acessíveis e de alta qualidade para populações de baixa renda.

Geografia - Nós investimos em empresas na América Latina e na Índia ou em empresas que servem os clientes nestas regiões.

Cada investidor deve escolher a forma mais adequada para construir sua tese de impacto.

A boa tese é moldada por experiências ou hipóteses que dão sinais de que o investimento em uma determinada direção é efetivo na geração de impactos sociais e/ou ambientais e no retorno financeiro, correndo-se riscos coerentes.

Você pode recorrer a estudos de mercado ou impacto social para embasar sua decisão, e se for necessário pode optar por uma tese simples num primeiro momento e, com o tempo, fazer os ajustes e refinamentos necessários e desejados.

O ideal é que essa tese esteja coerente com seus objetivos e desejos (reveja a ficha técnica 3) e, se for o caso de um coinvestimento, a tese deve ser coerente com as dos demais investidores. Muitas vezes a tese engloba setores de expertise dos investidores ou mesmo que estão atrelados às áreas de atuação das empresas da família, facilitando os primeiros investimentos e somando forças com as áreas de responsabilidade social das empresas. Articular de forma clara e colaborativa entre todos os envolvidos o “porquê” e o “como” se farão as coisas facilita a integração de todas as partes para uma tese de impacto consistente, construindo uma noção comum do campo de impacto pretendido pelos investimentos. Criar em seguida uma narrativa

em tom conciso e persuasivo ajudará a manter o grupo no foco e a compartilhá-la externamente.¹¹

Em uma das reuniões do FORImpact, Justin Rockefeller membro da 5ª geração de sucessores de John D. Rockefeller e fundador da organização The Impact - compartilhou a trajetória de migração do portfólio do *Rockefeller Brothers Fund*, carteira em que guarda seus investimentos pessoais da ordem de US\$ 1 bilhão. Justin decidiu se afastar dos negócios da família relacionados aos combustíveis fósseis. Esse processo teve início em 2014 e, dois anos depois, outro fundo da família, o *Rockefeller Family Fund*, também anunciou que não investiria mais em combustíveis fósseis.

A migração do portfólio de investimentos ocorreu a partir de seu alinhamento com seus valores pessoais e de seu núcleo familiar. **Justin decidiu, num primeiro momento em seu fundo, manter os mesmos requisitos de seleção dos investimentos com o intuito de não comprometer os retornos e nem aumentar significativamente os riscos, mas adicionou o elemento “foco no impacto”, por meio do estabelecimento de metas percentuais para o aumento gradual de seus investimentos em impacto na composição total do portfólio.** Gerou então um plano e começou a mover seus investimentos para negócios responsáveis, sustentáveis e investimentos de impacto. Esses novos investimentos coexistem ainda com investimentos tradicionais. Mas a rentabilidade de seu portfólio, conforme mostrou ao grupo, aumentou significativamente.

Na experiência do FORImpact a opção de consenso pelo grupo de investidores foi por adotar uma tese de impacto ampla, uma vez que o objetivo central do grupo era maximizar aprendizados. Dessa forma foi privilegiada a diversidade do portfólio e o resultado é que os negócios selecionados atuam em diferentes setores, com diferentes modelos de negócio e estão em diferentes estágios de maturidade.

A lógica de primeiro refletir sobre seus objetivos (Por quê?) para em seguida pensar os tipos de negócios é a utilizada pelo The Impact.

Durante um dos encontros do grupo FORImpact os participantes foram convidados a identificar quais elementos poderiam fazer parte de sua tese pessoal de investimentos. A ficha técnica 4, adaptada do *The Impact Workshop Workbook* pode apoiá-lo a construir sua tese.

¹¹ Um material de referência que pode contribuir com reflexões iniciais são as teses de impacto setoriais produzidas pela Artemisia e disponíveis em seu site. Damos destaque ao tema Empregabilidade que pode ser acessado em: <http://www.artemisias.org.br/empregabilidade/>

Os seguintes aspectos também podem ser usados para dar contorno a sua tese de impacto. Utilize-os durante o exercício da Ficha 5:

- Resolução da questão socioambiental em foco - ex. negócio evita impactos, apoia os stakeholders impactados, contribui para gerar soluções;¹²
- Estratégia de Impacto: baseada no Produto, baseada nas Pessoas, baseada no Lugar, baseada no Processo, baseada no Comportamento;
- Setor, temas ou agendas sociais/ambientais: tratam de problemas reais do contexto brasileiro - ex. Educação, Energia, Gestão Pública, Habitação, Inclusão Financeira, Moradia, Resíduos Sólidos, Saúde, Saneamento, Conservação ambiental, Desenvolvimento rural. Cada vez mais vemos teses sendo diretamente relacionadas aos 17 ODS da ONU;
- Definição territorial - ex. um bairro, uma cidade, uma região, uma nação, a Amazônia Legal, locais isolados;
- Fase da jornada: piloto, tração, escala. São várias as fases em que os negócios de impacto podem se encontrar e é fundamental entender os riscos, desafios, oportunidades e expectativas de desinvestimento atreladas a cada uma delas;
- Composição do portfólio: algumas teses buscam complementariedade entre as empresas do portfólio com o objetivo de maximizarem potenciais sinergias e outras buscam diversificação entre setores para diluição do risco;
- Nível de risco: composição de expectativa de risco/retorno num balanço entre nível de maturidade da empresa e da solução, potencial de escala, competência do time, riscos regulatórios, trabalhistas, relativos a patentes, etc;
- Tíquete de investimento e stakeholder desejável da empresa: importante definir o “tamanho do cheque” a ser investido em cada empresa assim como as expectativas de participação na gestão do negócio. Vale lembrar que, se a expectativa do investidor for de ingerência sobre as decisões da empresa, será necessário alocar investimentos que garantam uma participação

12 O Impact Management Project (IMP) apoia investidores em como medir, gerenciar e relatar o impacto de seus investimentos. Acesse para saber mais <<https://impactmanagementproject.com/impact-management/how-investors-manage-impact/>>

relevante, assegurando assim assentos no Conselho;

- Expectativa de tempo para momento de liquidez: quão paciente poderá ser esse capital, entendendo que, na maioria das vezes se demanda tempo para o amadurecimento e escala da empresa/solução?
- Estrutura de investimentos: quais os instrumentos necessários para realizar os investimentos? Investimento através de fundos de impacto, através da criação de um FIP para maior proteção legal dos investidores, através de uma SCP? Aqui vale ter o suporte de um advogado para apoiar a decisão.

EXERCÍCIO DE APOIO À CONSTRUÇÃO DE TESE DE INVESTIMENTO DE IMPACTO¹³

Este exercício o **ajudará a se (re)conectar com o porquê, o propósito e as motivações que o estão chamando a incorporar considerações sociais e ambientais à sua carteira de investimentos.** Ele também é uma reflexão sobre seus ativos e investimentos atuais e a relação que eles têm com seus valores pessoais. Todas essas respostas o ajudarão a avançar no desenho de sua tese de investimento.

QUAL O SEU CHAMADO?

1. Escreva abaixo o primeiro rascunho de sua missão pessoal.

Use o seguinte formato: Minha contribuição para [o assunto/os assuntos pelos quais você sente paixão] será para que [escreva aqui o impacto que deseja ter].

Exemplos: Minha contribuição para a educação dos brasileiros será para que não haja mais nenhuma criança analfabeta após os 10 anos de idade.

Ou ela pode ser mais ampla:

Minha contribuição será apoiar negócios que possam fortalecer as políticas públicas brasileiras na área da conservação ambiental.

Ou ainda mais focada em um tipo de negócio:

Minha contribuição no campo da tecnologia da informação será para que a vida das pessoas de baixa renda que vivem em centros urbanos seja melhor.

O importante é que ela seja o “Norte”, o ímã que o manterá conectado à sua motivação ao longo do processo de definição de investimentos e monitoramento de seu portfólio.

¹³ Adaptada da The Impact Workshop Workbook com autorização da organização The Impact em janeiro 2020.

QUAL SUA ESTRATÉGIA PARA RESPONDER AO CHAMADO?

Depois de esclarecer sua missão e motivações, um bom próximo passo pode ser investigar a fundo as “ações de impacto” que você empreendeu até hoje ou planeja empreender.

- 2. Que “ações de impacto” você tomou recentemente e por que você as tomou (investimentos, filantropia, advocacy)? Como elas contribuíram/contribuem para a sua declaração de missão escrita na pergunta 1?**

- 3. O que motivou as atividades de impacto listadas acima?**

Escolha todo e qualquer motivo que você tenha tido e liste outros se houver

- a) Desejo de alinhar a alocação de recursos a meus valores pessoais ou aos de minha família.
- b) Desejo de resolver um problema específico usando negócios/finanças como meio para tal.
- c) Crença de que investimentos de impacto serão melhores investimentos financeiros a longo prazo.
- d) Outros motivos:

4. Suas “ações de impacto” listadas na pergunta 2 estão relacionadas a:

Escolha todas as opções relevantes

- a) Sua atividade como filantropo.
- b) Sua atividade como investidor.
- c) Seu negócio de família.

Como você gostaria que essa resposta fosse diferente no futuro?

5. Que tipo de recurso financeiro você investiu em suas ações de impacto da pergunta 2?

Escolha todas as opções que se apliquem

- a) Capital que busca retorno financeiro “ajustado ao risco” ou acima da taxa de mercado, enquanto mede o impacto de forma ativa e intencional.
- b) Capital concessionário: que busca assegurar o impacto e a escalabilidade, enquanto aceita retorno financeiro “ajustado ao risco” abaixo das taxas do mercado.
- c) “Capital paciente” que busca assegurar o impacto e a escalabilidade, enquanto aceita um prazo mais longo do que o normal para meus retornos financeiros.

E, como muitas questões socioambientais foco de investimentos de impacto se alinham a esforços filantrópicos históricos, abrindo caminho para estruturas de investimento em camadas ou com alavancagem mútua dos diferentes capitais, vale você mapear se empregou:

- d) Capital filantrópico: que procura travar impacto e escalabilidade, sem expectativa de retorno, seu investimento social por exemplo.

Como você gostaria que essa resposta fosse diferente no futuro? Qual seu apetite agora para investir com os Capitais acima?

AVANÇANDO EM DIREÇÃO AO FUTURO

Liste agora quais outras “ações de impacto” você gostaria de realizar nos próximos 6 meses, 1 ano e 5 anos e quais seriam os maiores desafios para realizar essas ações.

Por exemplo: necessidade de liquidez, acordos societários, dinâmica dos negócios, falta de recursos para realizar a due dilligence etc. A recomendação #01 da Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto - direcionamento de 1% a 3% dos investimentos em fundos ou produtos de impacto - pode servir como baliza.

6. Que outras atividades de impacto você gostaria de realizar e quais os objetivos delas?

Nos próximos 6 meses...

Quais serão os maiores desafios para realizar essas ações?

No próximo ano...

Quais serão os maiores desafios para realizar essas ações?

Nos próximos 5 anos

Quais serão os maiores desafios para realizar essas ações?



Quando comecei a refletir sobre a questão da migração de portfólio, fiz o exercício interno de encontrar a resposta para a pergunta “O que te chama tanto a atenção nesse lugar, nesse campo dos investimentos de impacto?” A resposta foi a palavra-chave “coerência” - entre o discurso e as ações efetivas. Nesse exercício e nas conversas que tive a respeito, concluí e defini que minha motivação máxima estava em gerar seres humanos íntegros e saudáveis.

Então ao olhar para meu portfólio consegui ver um foco para o que queria migrar. Os indicadores de resultado foram então criados respeitando minha vontade pessoal.

Com essa etapa pronta, o family office pôde migrar o portfólio. Realizei então investimento num fundo brasileiro aportando recursos em uma empresa do agronegócio - que apoia o reflorestamento e o desenvolvimento das pessoas - e, com isso, ela pôde se tornar uma empresa B.” - Participante FORImpact contando sobre o início de sua jornada pessoal como investidora.

2. DEFINA OS CONTORNOS FINANCEIROS PARA SEUS INVESTIMENTOS DE IMPACTO

Uma vez definida a tese de investimento, **defina os contornos financeiros para os investimentos que serão feitos** - ex. valores dispostos a investir (volume total e/ou tíquetes), horizonte de tempo para o retorno, níveis de riscos aceitáveis, mecanismos de investimento e expectativas de retorno.

É um princípio básico de investir que os investidores equilibrem riscos e retornos potenciais para maximizar retornos ajustados ao risco. O investimento de impacto agrega a variável adicional do impacto socioambiental, exigindo que os investidores pensem em três dimensões. Lidar com as três variáveis simultaneamente é um desafio.

Para ajudá-lo, você pode tentar se posicionar percebendo se é um investidor mais próximo do *Return-first* ou do *Impact-first*. Nesse amplo espectro, de um lado estão os chamados investidores *Return First*, que colocam foco prioritário de seus investimentos no retorno financeiro e adicionalmente consideram positiva a geração de impactos socioambientais positivos; e no outro extremo, temos os **investidores *Impact First*, que têm prioridade em focar na geração de impactos socioambientais positivos e consideram receber retornos financeiros abaixo do mercado e/ou em prazos mais dilatados.**

Diversas estratégias têm sido desenvolvidas por investidores navegando através desse espectro.

- Taxas de mercado, com impacto: esses investidores analisam investimentos como qualquer outro, com a expectativa de retorno a taxas de mercado, mas também filtram o impacto social.
- Foco no setor: os investimentos-semente em um setor alvo podem produzir inovações disruptivas que alavancarão benefícios ao setor como um todo. Esse capital tem risco alto e pode trazer pouco retorno ou retorno nenhum. Mas ao fazer investimentos-semente em alguns negócios que se provem inovadores num setor, em última análise, gerará oportunidades a taxas de mercado em algum tempo.
- *Impact alfa*: um número crescente de investidores defende que o impacto representa um insight fundamental que o restante do mercado ainda não valoriza, aumentando a possibilidade de alavancar retornos. Esses investidores rejeitam o *trade-off* impacto versus retorno financeiro

- em vez de ver retornos ou impacto eles veem retornos por causa do impacto. Eles visam investimentos com modelos de negócios sustentáveis, com foco intrínseco em um produto ou serviço que gera impacto socioambiental. Se as empresas tiverem sucesso, podem gerar retornos financeiros e socioambientais em grande escala gerando diferencial competitivo.

- *Blended Finance*: uso de capital público ou filantrópico para catalisar o investimento privado a fim de gerar impacto social ou ambiental. É, ainda, uma forma de estruturar investimentos que permite que diferentes tipos de capital (focado em impacto e focado em retorno) sejam investidos lado a lado para atingir múltiplos objetivos (social, ambiental e financeiro). Recentemente a Din4mo e o Grupo Gaia realizaram uma experiência com esse tipo de estrutura no Brasil pela Din4mo, cujo objetivo é financiar reformas de moradia de populações vulneráveis, executadas pelo Programa Vivenda. A primeira debênture de impacto social do Brasil foi emitida em duas séries pelo Itaú. A Cota Mezanino foi absorvida por investidores mais interessados no impacto e mais dispostos a correr riscos, sendo que parte desse capital veio de organizações filantrópicas. A Cota Sênior, mais restrita, foi distribuída para investidores via Itaú Private Banking. A emissão da debênture de impacto social captou R\$ 5 milhões para o Vivenda, com uma revolvência de cinco anos, o que permite multiplicar por 20 o impacto desse recurso, comparado ao mesmo montante se fosse investido como filantropia.

Existem claramente outras estratégias, e você poderá desenvolver a sua própria conforme realize seus investimentos.

3. PROSPECTE E SELECIONE OS NEGÓCIOS DE IMPACTO ADERENTES À SUA TESE E EXPECTATIVAS DE RETORNO FINANCEIRO E IMPACTO SOCIOAMBIENTAL

Com as definições e conhecimentos acumulados até esse ponto você pode iniciar a fase de prospecção por oportunidades de investimento em negócios de impacto.

Pesquisas em websites, **contato direto** com incubadoras, aceleradoras, hubs de impacto, plataformas de negócios de impacto como a Pipe.Social, chamadas/editais para negócios de impacto já realizadas, fundos de Venture Capital, consultorias de M&A, ou grupos dentro da

Academia **vão trazer grande visibilidade sobre negócios alinhados à sua tese de investimento.**

Outro caminho é você/sua organização realizarem chamadas para negócios dentro dos parâmetros de sua tese de investimento. Nessa opção você já deve ter definido alguns dos parâmetros financeiros do investimento que quer fazer, tais como montantes, condições de pagamento e prazos. Vale ressaltar que **a quantidade de negócios analisados** via uma chamada de negócios pode ser muito mais elevada que uma prospecção direta, **influenciando diretamente na carga de trabalho e custo dessa seleção.**

Qualquer que seja o processo de prospecção escolhido, ele pode ocorrer de forma contínua ou em ciclos periódicos.

O FORImpact baseou-se nos negócios selecionados pela Chamada ICE-BID 2018, que havia realizado uma chamada pública de investimento e contou com as equipes do ICE, do BID e de outras organizações do campo de investimentos de impacto para selecionar os negócios a serem apoiados.

Vale salientar que, nessa fase de prospecção, é comum que se pesquise sobre diversos setores e empresas e que se converse com diversos empreendedores para conseguir chegar nas oportunidades de negócios com maior aderência à sua tese. Não é raro VCs analisarem centenas de empresas antes de investirem em alguma. Essa busca amplia o conhecimento do investidor sobre os setores, forma uma rede de contato com potenciais investidas, muitas vezes ajuda a refinar a tese de investimento do investidor e, conseqüentemente, refina a seleção. Do ponto de vista dos empreendedores, **apesar das conversas com potenciais investidores demandarem investimento de tempo precioso** - que poderia ser dedicado ao crescimento do negócio - **muitos as consideram valiosas para entender melhor o olhar dos investidores, ampliar seu próprio repertório na linguagem do mercado financeiro e, muitas vezes, receber conselhos que podem ser determinantes para os negócios.**

4. AVALIE AS OPORTUNIDADES SELECIONADAS

Escolhidas as oportunidades de investimento adequadas à sua tese de investimento, o próximo passo são análises objetivas e detalhadas e a seleção dos investimentos a serem investidos.

O objetivo da seleção é compreender os riscos associados ao negócio, **o nível de compromisso do empreendedor em termos de impacto, bem como a gestão do negócio e seu desenvolvimento.**

Organizações que executam essa seleção ressaltam que esse é, por vezes, um processo demorado e custoso proporcionalmente à quantidade de negócios avaliados.

A seguir descrevemos os critérios usualmente praticados no mercado; entretanto, cada investidor é livre para definir seu processo e critérios conforme sua vontade e possibilidades.

Observe que a complexidade de cada etapa de análise pré-investimento é diferente e pode requerer competências de análise diferentes do investidor.

PRIMEIRO FILTRO

CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE DE NEGÓCIOS DE IMPACTO

Numa primeira análise, podem ser avaliados critérios simples de elegibilidade.

- Demonstrar atratividade financeira e na geração de impactos mostrando, portanto, que também monitoram periodicamente indicadores econômico-financeiros e de impacto socioambiental de suas atividades;
- Atuação alinhada à tese de investimento da família;
- Ter explícito na missão o compromisso com o desenvolvimento de produtos ou serviços que resolvem problemas sociais e/ou ambientais;
- Ter como principal atividade geradora de receita, ou potencial geradora, aquela que contribui para a solução de um problema social ou ambiental;

- Ter sido incubado por aceleradoras ou incubadoras elegíveis há, no máximo, 3 anos ou estar em processo de incubação ou aceleração por uma organização elegível¹⁴;
- Necessidade de financiamento alinhada à tese de investimento do investidor, aos mecanismos financeiros e montantes que ele está disposto a investir.
- Ter pelo menos um dos sócios com dedicação integral ao negócio.

SEGUNDO FILTRO

ANALISANDO O MODELO DO NEGÓCIO DE IMPACTO

Com uma primeira lista de negócios selecionados, pode-se aplicar um segundo filtro analisando com cuidado o modelo de negócio do empreendimento. Ressalta-se que **negócios em early stage podem requerer uma análise mais sensível e sujeita a incertezas da sua projeção de faturamento e crescimento.**

Nesse momento o investidor pode realizar conversas com os empreendedores, mapeando os itens abaixo, usualmente aplicados no mercado:

- **Alinhamento e características do impacto pretendido** - alcance, profundidade e potencial do impacto, coerência entre intenção e a estratégia do negócio;
- **Capital humano** - composição do time operacional e de gestão, em que medida há integração e potência no time;
- **Classificação do quão disruptiva é a ideia/solução;**
- **Termos do investimento que definem as condições financeiras** - valor dos *tíquetes*, contrapartidas, tempos de retorno;
- **Fase de desenvolvimento do negócio** - para que o investidor avalie se as necessidades de

¹⁴ Esse critério é específico à Chamada ICE-BID, na qual os negócios só podiam se inscrever se tivessem sido indicados por uma incubadora ou aceleradora. Ao colocar essa exigência, esperava-se que essas organizações atuassem como um primeiro filtro da Chamada. Seu trabalho foi reconhecido por meio de uma doação equivalente a aproximadamente 16,5% do valor aportado em negócios que houvessem sido indicados por elas.

investimento explicitadas pelo negócio estão adequadas e se o risco está alinhado a suas expectativas;

- **Potencial de crescimento:**

- # Projeção de crescimento do negócio e do setor;
- # Segmento de mercado em que atua, avaliando o potencial de crescimento comparado ao PIB;
- # Potencial de Market share ou participação no mercado em que está inserido;
- # Barreiras de entrada e competidores.

- **ROI** - O retorno sobre o investimento (Return On Investment) é uma medida de performance resultante da relação entre o ganho obtido (ao longo de um período) e o custo do investimento (resultante de um investimento num determinado momento). Um alto ROI significa que os ganhos do investimento se comparam favoravelmente ao seu custo. Como uma medida de desempenho, o ROI é usado para avaliar a eficiência de um investimento ou para comparar as eficiências de vários investimentos diferentes. Em termos econômicos, é uma forma de relacionar os lucros ao capital investido. Geralmente falamos em ROI em forma de porcentagem.

- **Valuation** - é o cálculo de quanto vale a empresa. No caso de negócios em *early stage*, não é uma ciência exata como em grandes empresas, que têm o seu *valuation* geralmente atrelado a múltiplos de EBITDA do mercado. Seus valores também são bem mais baixos devido ao alto grau de incerteza associado ao seu modelo de negócio e baixo faturamento. Geralmente se coloca uma banda de *valuation* que se espera que a empresa alcance num momento de liquidez - e esse momento, em rodadas futuras de investimento, que geralmente se decide o valor da empresa e assim o percentual da empresa que fica com o investidor, pelo valor que ele pagou.

Há diversos riscos a serem observados, além dos destacados a seguir sugerimos também a análise de potenciais riscos trabalhistas, ambientais e contábeis.

- **Potenciais riscos a serem observados:**
 - # **Capital humano** - o risco de o time não gerar o valor, as entregas esperadas ou mesmo não conseguir atrair profissionais com capacidades específicas necessárias;
 - # **Comercial** - analisa os atuais clientes, a existência de vendas recorrentes (caso aplicável), a existência de clientes- anjo, que apostaram e estão validando o negócio e recomendando para outros, e as ofertas realizadas pelos competidores;
 - # **Regulatório** - alguns setores são mais regulados que outros, como saúde ou gestão de resíduos, e podem estar sujeitos a mudanças na legislação e em sua interpretação;
 - # **Tecnológico** - verifica se o produto já está desenvolvido ou em fase de desenvolvimento, sua viabilidade técnica bem como a probabilidade que concorrentes desenvolvam soluções parecidas no curto prazo.

TERCEIRO FILTRO

CONHECENDO O NEGÓCIO EM PROFUNDIDADE

Essa é a etapa que precede a decisão final sobre investir ou não em um negócio de impacto.

Comumente chamada de **Due Diligence** essa é uma **investigação do negócio buscando um diagnóstico mais completo** - a situação financeira detalhada, mapear potenciais riscos legais, trabalhistas e contábeis, entender o perfil e nível de entrega do empreendedor e de seu time, capturar aspectos da estrutura de governança e instâncias de tomada de decisão, integridade do empreendedor, de seus executivos e dos conselheiros, além de conhecer a capacidade de gestão do negócio.

Caso o investidor opte por realizá-la deverá ser solicitada uma série de documentos das áreas financeira, jurídica, fiscal, trabalhista, administrativa, comercial e tecnológica.

A due diligence, portanto, só será realizada quando o investidor desejar seriamente investir em um determinado negócio, especialmente por demandar tempo de ambos os lados e investimentos em consultorias especializadas.

Por sua abrangência e profundidade, ela envolve sérias questões de segurança, pois as estratégias ficam evidentes e podem comprometer a competitividade da organização caso caiam em domínio público. Portanto, antes dessa etapa será necessária a assinatura de um NDA (*Non-Disclosure Agreement*), na maioria das vezes junto com um *Term Sheet* entre o potencial investidor e os controladores da empresa antes que o negócio inicie o compartilhamento de informações.

TERM SHEET | ACORDO DE PRÉ-INVESTIMENTO

Antes de avançar no processo de due diligence, que muitas vezes exige gastos na contratação de auditores e advogados e pode durar meses, é prática do mercado firmar uma carta de compromisso de investimento “não-vinculante” (non-binding) chamado “term-sheet”.

O “term sheet” é um acordo que funciona como uma “carta de intenções” e oferece mais segurança e clareza trazendo os termos do investimento para ambos os lados. Detalhes como valores e condições de investimento, eventuais diluições, nível de intervenção no negócio e eventuais contingências são tratadas. Por essa razão, escrever term sheets claros e que atendam às demandas de cada lado é essencial.

No caso de investidores que estão iniciando sua jornada de investimento, é possível formular sua estratégia de *due diligence* construindo um processo próprio adequado ao quanto se quer investir de tempo e recursos nessa análise e mesmo contratando o serviço de organizações intermediárias, tais como assessores jurídicos e auditores financeiros, quando o próprio investidor não possuir as competências necessárias ou não quiser criar uma estrutura de gestão de investimentos permanente.

Ao final dessa etapa você também poderá utilizar as seguintes questões para ajudá-lo na escolha final caso diversos empreendimentos tenham sido selecionados:

- A transação alavanca outras fontes de capital beneficiando o negócio e o setor no curto prazo?
- O meu investimento é a única forma que permitirá a esse projeto do negócio se viabilize nesse momento?
- Se estivermos inseguros em investir, existem outras formas de suporte que posso oferecer ao negócio?

A TEORIA DA MUDANÇA (THEORY OF CHANGE, EM INGLÊS OU SIMPLEMENTE ToC) COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE ESTRATÉGICA DO INVESTIDOR

Tão importante quanto checar o modelo de negócio é checar a geração dos impactos. É nesse ponto, a família e/ou *family office* pode analisar se o negócio tem uma Teoria da Mudança, em que medida se apoia sobre premissas e lógicas de impacto fortes e se tem definidos indicadores claros para acompanhar essa geração de impacto. A ToC¹⁵ é uma ferramenta utilizada por empreendedores de impacto para articular a cadeia lógica de efeitos decorrentes da sua atuação/intervenção. Em essência, ela responde três perguntas básicas: *Que mudança seu negócio quer gerar no mundo? Como ele gera essa mudança? Como você sabe que ele está gerando a mudança a que se propõe?* A ToC concatena os resultados de impacto de longo prazo, os caminhos para alcançá-los, as relações causais existentes, os resultados intermediários, bem como as premissas ou condicionantes que suportam a viabilidade daquilo que se espera alcançar em termos de transformação.¹⁶

É importante também perguntar sobre os métodos de monitoramento dos impactos gerados - se são realizados, como são, e se há um avaliador externo que apoia essa construção e a captura da informação. Nos anexos deste documento estão indicados materiais e instrumentos para ampliar o conhecimento acerca da avaliação e monitoramento de impactos resultantes dos encontros do FORImpact.

A gestão do impacto deve ser coerente com o estágio do negócio. Por exemplo, **para um negócio em estágio pré-operacional é mais relevante ter uma estratégia de validação das premissas de sua teoria de mudança que indicadores rígidos sendo acompanhados regularmente.** Da mesma forma, espera-se que um negócio maduro, em fase de escala, tenha realizado avaliações rigorosas de seu impacto com avaliadores externos. Uma ferramenta que pode apoiar no exercício

15 Breve explicação sobre teoria de mudança. Acesse para saber mais <<https://www.theoryofchange.org/what-is-theory-of-change/>>

16 Explicação extraída da fonte: Anderson, A. The Community Builder's Approach to the Theory of Change: a practical guide to theory development. The Aspen Institute, 2005.

de construção da teoria de mudança é o Modelo C, lançado em 2018 pela Move Social e pelo Sense-Lab, com apoio do ICE e da Fundação Grupo Boticário. Essa ferramenta articula a teoria de mudança com o *Business Model Canvas*, permitindo que o empreendedor enxergue o impacto no centro do seu modelo de negócio e identifique mais facilmente quais indicadores operacionais são também relevantes para demonstrar que o negócio está caminhando na direção de gerar o impacto pretendido. O Modelo C foi usado para definir os indicadores de impacto dos negócios apoiados pelo FORImpact.¹⁷

17 O guia de implantação do Modelo C pode ser baixado gratuitamente em <www.cmodel.co>.

5. NEGOCIE E EFETIVE SEU INVESTIMENTO

Essa fase pode variar caso a caso, uma vez que durante as fases de prospecção e seleção já podem ser definidas condições ou termos da captação/investimento. Usualmente, as possibilidades de negociação com o(s) empreendedor(es) estão relacionadas a:

- Detalhes de escolha do mecanismo de investimento, encontrando ou refinando o instrumento financeiro mais adequado para ambas as partes. Lembre-se de que a fase de desenvolvimento em que o negócio se encontra também deve ser parâmetro na escolha do mecanismo de investimento;
- Valores finais a serem investidos, formato dos pagamentos e retornos financeiros (ex. número de parcelas ou tranches, modo de transferência, prazos de retorno, multas por atrasos);
- Contrapartidas e entregáveis modelo e processo de acompanhamento do investimento, com a geração de relatórios periódicos de resultados de impacto e financeiro;
- Termos de encerramento/saída do investimento (multas, taxas e prazos);
- Participação em instâncias de governança quando aplicável, como Conselho Deliberativo ou Consultivo; e
- Principalmente os tipos de vínculos formais entre ambas as partes, formalizados por acordo, como o contrato comercial.

Finalmente chega-se à etapa da assinatura dos contratos comerciais e o repasse do recurso financeiro à investida, efetivando-se o investimento.

Ter apoio de um escritório de advocacia especializado em investimento em startups é fundamental nessa etapa, para garantir que os termos protejam o investidor, ao mesmo tempo em que permitem o desenvolvimento pleno do negócio. É importante que os gatilhos para repagamento estejam claros desde a negociação do contrato e que tanto os empreendedores quanto os investidores estejam confortáveis com eles. Caso o investimento seja feito por um grupo ou por meio de uma plataforma, é importante que as informações estejam alinhadas, para que o fluxo do recurso seja o mais ágil possível.

Além disso, considerando o estágio de maturidade desse campo no Brasil e o estágio dos negócios investidos, é importante que os investidores tenham clareza antes do investimento sobre as situações e condições em que estariam dispostos a renegociar prazos e eventuais carências com os negócios.

Durante a crise da Covid-19, ICE e Impactix apoiaram o grupo de investidores do FORImpact a reverem alguns termos dos investimentos com os negócios do portfólio do grupo. Essa ação foi necessária para garantir a sobrevivência de alguns dos negócios e, ao mesmo tempo, buscar a saudabilidade dos investimentos para os investidores.

OS MECANISMOS DE INVESTIMENTO EM NEGÓCIOS DE IMPACTO MAIS UTILIZADOS NO CENÁRIO ATUAL BRASILEIRO E SUAS ESTRUTURAS BÁSICAS

CONTRIBUIÇÃO PEDRO FERREIRA - DERRAIK E MENEZES ADVOGADOS

O investimento em negócios de impacto no Brasil é muitas vezes uma tese de investimento em venture capital e, dessa forma, na maioria das vezes as estruturas utilizadas em tais operações são as mesmas utilizadas tradicionalmente no mundo das startups: o investimento por meio de dívida conversível, o investimento direto, o investimento por opção de compra ou opção de subscrição.

- **Dívida Conversível em Participação Societária**

Trata-se de um contrato por meio do qual o investidor empresta um valor para a Sociedade (podendo ser, por exemplo, mediante mútuo conversível ou emissão de debêntures conversíveis) e, posteriormente, essa dívida poderá ser paga ao investidor com quotas ou ações da sociedade ou, caso este não opte pela conversão, é feito o pagamento da dívida pela Sociedade nos termos acordados.

Essa forma de investimento tem como vantagens blindar o investidor de potenciais contingências da sociedade em caso de insucesso do negócio e simplificar o processo de investimento, uma vez que não é necessário discutir em detalhes a governança da sociedade. Ainda, esse mecanismo permite deixar a discussão sobre o valor da sociedade para uma rodada futura de investimentos, concedendo ao investidor um desconto no *valuation* futuro.

- **Opção de Compra de Ações/Quotas**

A Opção de Compra é uma forma de investimento na qual o investidor realiza o pagamento de um valor em favor da sociedade e adquire o direito de futuramente comprar ou subscrever participação societária na sociedade (ações ou quotas). O período de exercício da opção e o valor a ser pago pela compra serão determinados no contrato de opção, de modo que, com o decurso do tempo, o investidor poderá verificar se será vantajoso exercer a opção.

O mecanismo é muito similar ao da dívida conversível, mas essa estrutura é mais vantajosa para as sociedades na medida em que não configura uma dívida em seu balanço, e o investidor perderá o capital investido caso opte por não exercer seu direito de conversão.

- **Investimento Direto com Subscrição de Ações/Quotas**

O investimento direto se dá com a emissão de novas ações ou quotas, as quais serão subscritas e integralizadas pelo investidor. Dessa forma, o investidor, desde o início, torna-se sócio ou acionista da sociedade.

A vantagem dessa estrutura é que a sociedade não apresentará uma dívida em seu balanço. Por outro lado, a sociedade precisará, desde logo, lidar com a entrada de um novo sócio ou acionista, e o investidor precisará discutir a governança da sociedade, tornando mais complexo o processo de investimento. Além disso, o investidor tem uma menor blindagem em caso de insucesso do negócio.

- **Dívida Simples como uma opção**

O contrato de Dívida Simples também tem sido hoje uma opção. Sendo uma das operações financeiras mais tradicionais realizadas por pessoas físicas e jurídicas em todo o mundo, esse empréstimo de recursos mediante o pagamento de taxas e juros é chamado de contrato de mútuo. O contrato de mútuo é um documento que comprova a realização de um empréstimo financeiro que pode ser realizado entre pessoas jurídicas e pessoas físicas ou entre pessoas jurídicas.

O investidor nesse caso corre o risco de crédito da empresa e, ao longo ou ao final da operação, recebe o principal investido e os juros acordados.

No contrato de mútuo devem constar:

- o prazo para devolução do principal e dos juros;
- a quantia emprestada;
- o valor dos juros;
- informações do mutuante (quem empresta);
- informações do mutuário (quem toma emprestado).

Os empréstimos onerosos devem ser tributados obrigatoriamente pelo Imposto de Renda (IR) e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). A taxa do IOF incidirá em toda operação de mútuo e é de responsabilidade da pessoa jurídica que irá conceder o crédito.

Disponibilizamos nos anexos deste guia os contratos de mútuo simples (dívida simples/empréstimo) e mútuo conversível (Dívida Conversível em Participação Societária) realizados pelos investidores do FORImpact com os negócios investidos.

6. ACOMPANHE OS INVESTIMENTOS, SEUS RESULTADOS FINANCEIROS E SEUS IMPACTOS

O modelo de acompanhamento de investimentos pode seguir um padrão de informações que são geradas periodicamente pelo negócio/intermediário, cobrindo os aspectos de impacto (resultados de indicadores sociais/ambientais), os aspectos financeiros (resultados para o período e acumulados) e de governança (decisões estratégicas tomadas).

Usualmente, os negócios de impacto são os responsáveis por garantir os meios para desenvolver e medir esses indicadores, mas investidores podem também apoiá-los com outros recursos, tais como os filantrópicos, para, por exemplo, arcar com os custos do refinamento da Teoria da Mudança, da definição de indicadores e dos métodos de coleta (veja mais sobre isso na Ficha Técnica 9).

Além da prestação de contas via apresentação de indicadores, o modelo de acompanhamento acordado entre negócio e investidor pode incluir momentos de encontro para suporte e apoio frente a desafios e oportunidades - por meio de consultorias, mentorias, participação em conselhos, acionamento de rede de contatos profissionais, conexão com fornecedores e clientes do investidor. Essa possibilidade se mostra valiosa pois ao mesmo tempo em que fortalece e protege o investimento gera insights e aprendizados para investido e investidor.

Durante os encontros de *deep dive* com os negócios no processo do FORImpact, os participantes perceberam o valor de poder estar próximo ao empreendedor, em um relacionamento que foi além da cobrança por resultados somente. Ali puderam oferecer sua experiência no desenvolvimento de negócios e ativaram suas redes para apoiar o desenvolvimento dos investidos.

Na jornada do FORImpact foram coletados e compartilhados a cada três meses os dados sobre os indicadores de impacto dos negócios investidos através do "Relatório de Acompanhamento" desenvolvido pelo ICE. O investidor pode adotar um modelo de relatório para todos os seus investimentos que apresente periodicamente os pontos relevantes para que possa analisar o desempenho de impactos e econômico-financeiros do negócio investido.

Sugerimos que seu modelo de relatório de acompanhamento do investido contenha as seguintes informações:

- Demandas estratégicas: pedidos de apoio apresentados pelo empreendedor, para que consiga superar os desafios vividos pelo negócio;
- Atualizações trimestrais: principais eventos, conquistas e desafios que surgiram no trimestre ao qual o relatório se refere;
- Impacto: reporte de indicadores de impacto, análise de seu desempenho, avaliação de maturidade da tese de impacto do negócio e sua capacidade de gestão desses resultados;
- Visão de impacto: visão de impacto do negócio, conforme definida em sua tese de impacto;
- Indicadores de impacto: principais indicadores que o negócio monitora para entender se está caminhando em direção a sua visão de impacto;
- Financeiro: reporte de indicadores econômico-financeiros, análise de seu desempenho e avaliação de maturidade e desafios do negócio no que se refere a gestão financeira¹⁸;
- Avaliação feita pelo gestor do investimento ou intermediário (no caso de haver investimento via fundos de investimento de impacto): os pontos de atenção e pontos positivos analisados.

O ACOMPANHAMENTO DO IMPACTO SOCIOAMBIENTAL

Impactos socioambientais podem ser classificados, de forma geral, em diretos ou indiretos, intencionais ou não intencionais.

Impactos socioambientais podem ser compreendidos capturando-se resultados ligados ao alcance do processo da intervenção ou a efeitos duradouros e transformações permanentes de uma intervenção na vida de um grupo de pessoas:

- **Outputs** - impactos decorrentes do processo de intervenção são, por exemplo, a criação de um determinado número de vagas de emprego, o número de casas populares financiadas, o número de pessoas acessando um determinado serviço, a quantidade de energia gerada,

¹⁸ Investidores procuram realizar comparações de desempenho entre empresas similares, entretanto hoje no Brasil ainda não há bases de dados públicas abrangentes e robustas acerca dos retornos da maior parte dos investimentos de impacto. Dessa forma pode ser benéfico o investidor criar um benchmark ou linha de base teórica utilizando pesquisas publicadas por intermediários que atuam junto a investidores públicos e privados sobre os retornos em seus investimentos.

o número de crianças atendidas, consumo e aproveitamento de água, consumo e eficiência energética, geração de gases de efeito estufa, tamanho de áreas reflorestadas, número de árvores plantadas etc.

- **Outcomes** - o efeito gerado pela intervenção como, por exemplo, a redução da mortalidade de jovens, redução de endividamento, redução do abandono escolar, redução da taxa de reincidência de ex-detentos, queda do número de casos de ribeirinhos que se queixam de sintomas relacionadas ao consumo de metais pesados, número de espécies reinseridas num bioma, bioma recuperado etc.

Antes de decidir investir em negócios de impacto, o investidor deve ter clareza acerca dos indicadores e métricas que serão monitorados pela investida, checando se estão indicando e/ou ocorrendo as transformações que os produtos e serviços fornecidos pelo negócio pretendiam provocar (visão e tese de impacto do negócio). Muito trabalho tem sido feito no sentido de padronizar métricas de impacto de forma a promover transparência e comparabilidade e ao mesmo tempo facilitar o reporte dos investidos para seus investidores.¹⁹

Além disso, é importante que o investidor reflita sobre sua abordagem ao monitorar o impacto gerado por seu portfólio como um todo (conjunto de investimentos). Para definir essa abordagem de monitoramento, deve-se levar em conta a heterogeneidade dos negócios no portfólio, a maturidade do investidor com gestão de impacto e com o setor em questão e a relevância do monitoramento para os negócios investidos.²⁰

19 Hoje em dia já estão à disposição diversos sistemas de métricas e exemplos de indicadores. Você poderá consultar alguns exemplos nos anexos ao final desse Guia.

20 Um material que pode apoiar nesse processo é o The Metrics Café, desenvolvido pelo D-Lab do MIT, profundamente pertinente para investidores de impacto, pois apresenta quatro ferramentas que um investidor pode usar para garantir avaliação coerente e pertinente. Veja mais nos anexos deste documento.

A AVALIAÇÃO E MONITORAMENTO DE IMPACTO - PERGUNTAS E RESPOSTAS

A avaliação de impacto é um universo de abordagens técnicas cujo desenvolvimento se inicia na década de 1960 motivado pelo exercício de avaliação da efetividade de políticas públicas e ações filantrópicas. Após tantos anos de prática, o conhecimento acumulado nos mostra que há muitas maneiras de se avaliar impactos. E que métodos e metodologias podem ser customizados aos diferentes momentos dos negócios de impacto gerando soluções eficientes e eficazes fora do chamado “padrão ouro”²¹.

Em um dos encontros do FORImpact, foi trabalhada especificamente a questão da Avaliação de Impacto. Para isso foram convidados - a debater e dialogar - quatro avaliadores de referência no Brasil (Daniel Brandão, da Move Social, Edgard Barki, do Centro de Empreendedorismo e Novos Negócios da FGV-EAESP, Sérgio Lazzarini, do Insper Metricis, e Mauricio de Almeida Prado, do Plano CDE).

O quadro a seguir sistematiza as principais mensagens e dicas compartilhadas por eles com os investidores do grupo:

Qual é o papel da avaliação de impacto para os negócios de impacto e seus investidores?

Além de indicar o alcance e profundidade das mudanças e transformações decorrentes da intervenção social/ambiental feita pelo negócio, a avaliação é um caminho do conhecimento que fortalece o próprio negócio - um olhar sobre a experiência vivida, que pode ajudar organizações a amadurecerem sua gestão e potencializarem seu impacto. A avaliação pode ser executada em

21 O elemento central nos métodos experimentais (conhecidos como Randomised Control Trials - RCTs) é a alocação aleatória de participantes para os grupos de controle ou tratamento. Dessa forma os RCTs procuram criar grupos equivalentes nas condições iniciais (antes da intervenção), de modo que qualquer diferença entre os grupos observados (após a intervenção) pode ser contabilizada como impacto da intervenção. Esse seria o método mais preciso para se avaliar o impacto de uma intervenção e por isso os RCTs são considerados o “padrão ouro” nas avaliações de impacto e são muito mais complexos de implementar.

diferentes momentos do desenvolvimento do negócio, e a cada momento um tipo de método pode caber. Não necessariamente a avaliação precisa acontecer no começo da vida do negócio, momento em que todos os esforços estão mobilizados para consolidação do modelo de negócio.

Qual é o cenário atual das avaliações de impacto?

Diferentemente do campo da filantropia, em que a avaliação é prática consolidada, a avaliação de impacto ainda é emergente no campo dos negócios de impacto. O conhecimento está em construção e bastante presente nos discursos, mas ainda pouco presente no ambiente dos negócios e dos investimentos. No campo do investimento de impacto, para ajudar no desenvolvimento de avaliações, uma ferramenta que tem sido bastante utilizada é a Teoria da Mudança (em inglês, ToC), que ilustra o caminho a ser percorrido pelo negócio para gerar os impactos desejados, sendo possível a partir daí extrair-se o foco e a orientação para se acompanhar o progresso em direção à visão de impacto do negócio.

Quais são os desafios atuais da avaliação de impacto para os negócios?

- Obter dados numéricos é sem dúvida importante, mas não é condição suficiente para uma avaliação ideal, principalmente porque não consegue mapear o impacto qualitativo gerado nos indivíduos. Dessa forma um desafio importante para o negócio está na captura da percepção do impacto por quem é beneficiado pelo produto ou serviço - e para o investidor, por consequência, em pautar suas decisões sobre o negócio equilibrando análises quantitativas e qualitativas.
- Muitos negócios começam sem de fato possuírem uma reflexão profunda acerca do impacto que pretendem gerar e o impacto do seu produto/serviço ou modelo em seu setor. Isso porque o foco do empreendedor é fazer o negócio funcionar e avançar. E assim precisa investir mais tempo em outras áreas para, então, conforme cresce e amadurece seu negócio, conseguir se dedicar à avaliação. Outra situação é quando a empresa nunca pensou que estivesse oferecendo um produto/serviço de impacto ou que poderia fazê-lo se os adaptasse. Assim, o desafio do negócio e do investidor também é propor uma avaliação e monitoramento dentro das capacidades da organização investida naquele momento.

- Os métodos de monitoramento, que podem ser mais ou menos complexos, devem ser dimensionados de forma a que sejam efetivos e de fato utilizados e bem utilizados. Definição de grupo controle, isolamento de multivariáveis, monitoramento de grandes extensões e populações podem não ser adequados para negócios em estágio inicial.
- Ou seja, ter um processo de avaliação de impacto requer conhecimento, tempo e recursos, que muitas vezes negócios de impacto não conseguem ter. Por outro lado, para ser um negócio de impacto algum acompanhamento deveria ser realizado, mesmo que de forma simples.

CAPÍTULO 4

ESCALANDO OS INVESTIMENTOS DE IMPACTO NO BRASIL-AÇÕES PARA MOBILIZAR GESTORES DE PATRIMÔNIO E FAMÍLIAS DE ALTA RENDA

Gestores de patrimônio, gestores financeiros e assessores financeiros como agentes de impacto

Caso um investidor conte com o apoio de gestores profissionais no gerenciamento de seu patrimônio e queira realizar investimentos de impacto de forma cada vez mais natural, ele deve ter ao seu lado gestores capacitados nesse tema e com objetivos de performance alinhados aos objetivos do investidor.

Temos ouvido relatos de que nos casos de grupos familiares em que há visões divergentes sobre impacto, as tomadas de decisão para o investimento de impacto são desfavorecidas. Ou seja, um membro pode estar interessado nos investimentos de impacto, mas fica incapaz de buscá-lo porque o mandato, os objetivos de retorno financeiros e os incentivos oferecidos ao gestor financeiro não possibilitam que esse gestor invista nessa direção. Muitas vezes por assumirem dever fiduciário, é comum que gestores financeiros sejam cobrados por e tenham o *mindset* orientado a buscar, sempre e apenas, o maior retorno financeiro nos negócios que realizam.

Outros desafios percebidos são os acordos de acionistas vigentes - que, muitas vezes, não permitem mudanças no curto prazo em classes de ativos, setores ou tíquetes de investimento ou desalinhamento entre os membros mais influentes da família. Ex.: *Return First* versus *Impact First*.

Dessa forma agrupamos aqui algumas ações fundamentais que podem ser tomadas pelo investidor de Impacto:

- **Peça a seus gestores de patrimônio novas oportunidades de investimento de impacto.** Se você não os impulsionar, pouco será destravado no campo. Seja específico - pedir somente por mais produtos de impacto não é o suficiente, determine o que está buscando. O cenário de pandemia vem aumentando a oferta de fundos com critérios ESG e os atores financeiros estão cada vez mais capturando essa demanda e oferecendo produtos.
- **Capacite-os para que consigam eleger e avaliar a dimensão dos impactos sociais/ambientais associada ao risco e retorno dos negócios.** Muitos deles podem acreditar, erroneamente, que investir com uma orientação de impacto ameaça suas obrigações fiduciárias e, por esse motivo, pode ser um caminho adequar a estrutura de indicadores de performance (KPIs), metas e resultados do gestor e/ou *family office* para a geração de impacto socioambiental positivo.
- **Se seus gestores financeiros não são parte de sua equipe, você poderá recomendar que busquem conhecer** publicações e cursos de organizações nacionais e internacionais²² que podem ajudá-los a construir uma compreensão mais completa do desempenho financeiro em investimentos de impacto. No contexto internacional, um bom exemplo é o relatório do Global Impact Investing Network (GIIN) "*Evidence on the Financial Performance of Impact Investments*",²³ que fornece aos investidores uma análise abrangente sobre o desempenho financeiro dos investimentos de impacto em três classes de ativos: *private equity*, dívida privada e ativos reais. O relatório também avalia carteiras de investidores individuais alocadas nessas classes de ativos.
- Caso você **opte por iniciar uma migração de portfólio vale capacitar seus gestores a respeito de Investimentos Responsáveis e Sustentáveis** para que compreendam melhor a materialidade dos riscos e oportunidades relacionados aos impactos ambientais, sociais e de governança das empresas investidas hoje.

22 Veja em bibliografia referências de cursos e eventos nos temas desse Guia.

23 Para mais informações acesse <https://thegiin.org/assets/2017_GIIN_FinancialPerformanceImpactInvestments_Web.pdf>

- **Busque o apoio de organizações e especialistas** que possam aportar conhecimento em investimentos de impacto para seu gestor de patrimônio.
- Caso você tenha investimentos sendo geridos por uma gestora de fundos de grande porte, **você pode influenciar os líderes da organização** através de comunicações formais demonstrando seu interesse e demanda por novos produtos em investimento de impacto.²⁴
- Se aplicável, também busque assinar com seu gestor de patrimônio um *Investment Policy Statement* (IPS) ou Declaração de Política de Investimento²⁵. Um IPS funciona como **um contrato entre um gestor financeiro e um investidor descrevendo a forma como serão gerenciados os investimentos**. As metas e práticas explícitas descritas no IPS devem abordar as preocupações do investidor e/ou comitê de investimento, detalhando quais as obrigações fiduciárias fundamentais e inclusive se elas levam em consideração o impacto socioambiental dos investimentos. Para investidores que buscam integrar intencionalmente o impacto em todo o seu portfólio, a declaração da política de investimento é uma etapa crítica pois servirá como direcionador para um gestor e um comitê de investimentos no momento da migração de portfólio para investimentos de impacto. É importante, entretanto, observar que a elaboração de um IPS considerando o impacto pode ser um desafio para os gestores/consultores financeiros que dão o primeiro passo no investimento de impacto com um cliente.²⁶
- **Independente da alocação de investimentos para negócios de impacto, é importante a visão e desenvolvimento da estratégia de migração do portfólio para investimentos mais sustentáveis**. Alguns exemplos de investimento desse tipo estão no mercado imobiliário em imóveis que contenham a certificação de sustentabilidade ambiental e energética LEED (*Leadership in Energy and Environmental Design*), por exemplo. Você pode optar num primeiro momento em mover seus recursos para imóveis que tenham algum grau de aplicação dessa

24 Ao fim do Guia anexamos um modelo de carta de engajamento de para gestoras de fundos de investimento de grande porte

25 Tradução livre Prowa Consultoria

26 Veja dois exemplos de IPSs acessando <https://impactassets.org/files/FINAL_ImpactAssets_IPS.pdf> e <<https://trilliuminvest.com/wp-content/uploads/2019/02/Trillium-IPS-Guide-Applying-Mission-Focus.pdf>>

certificação e ao longo do tempo buscar negócios de impacto nesse setor, tais como o investimento em modelos de negócio relacionados ao acesso à moradia para populações de baixa renda (*affordable housing*) ou empresas focadas na inovação em materiais construtivos. Muitos estudos mostram que, ao considerar fatores ESG nos investimentos, geram retornos financeiros mais atraentes ao longo do tempo, justamente por levarem em consideração todos os stakeholders envolvidos no negócio, mapeando melhor a matriz de riscos e oportunidades.

O COINVESTIMENTO EM FAMÍLIA COMO CAMINHO PARA O APRENDIZADO E A REDUÇÃO DE RISCOS

Coinvestir em família ou com outros investidores pode ser uma boa opção, especialmente no início da jornada do investidor de impacto. **O coinvestimento confere maior força para a geração de impactos positivos ao somar maiores volumes de capital e possibilitar o investimento em um maior número de negócios.** Também dilui os riscos associados ao investimento - aproveitando o conhecimento de diversos investidores na tomada de decisões e reduzindo o risco do investimento individual. Além disso, potencializa os aprendizados dos investidores, pois agrega diferentes visões, competências e *know how* às discussões sobre o negócio em foco.

CONSENSO X CONSENTIMENTO ALINHANDO VISÕES DE INVESTIMENTO DIVERSAS.

O FORImpact reuniu 12 famílias que não necessariamente tinham uma visão compartilhada sobre setores, modelos de negócios e expectativas de retorno e impacto. Ao invés de buscar consenso entre as 12 famílias e mais de 40 pessoas, na escolha das empresas que comporiam o portfólio, ICE e Impactix exercitaram com esse grupo um modelo de tomada de decisão por consentimento, entendendo que o foco da composição do portfólio era, também, um processo de aprendizagem. As famílias chegaram a um portfólio diverso, com negócios em cinco setores distintos (cidades, saúde, cidadania, tecnologias verdes e desenvolvimento rural), modelos de negócio distintos (B2G, B2C, B2B) e de três regiões do Brasil.

Mas então como?

- Sugerimos que você inicie diálogos com aqueles que já têm alguma atuação ou interesse no tema das mudanças e transformações sociais e ambientais positivas, somando forças para atrair mais pessoas. Existem hoje diversos exemplos de famílias que moveram ou estão movendo seu portfólio para impacto, tanto no Brasil quanto no exterior, que podem servir de inspiração para esses diálogos. O FORImpact é uma dessas experiências e pode ser replicada e adaptada a diversos contextos e grupos.
- Alinhe as motivações do grupo o quanto antes. É muito valioso começar essa conversa buscando uma visão comum acerca dos impactos positivos desejados pelos indivíduos ou pelo grupo familiar. Busque desenvolver uma proposta de missão e valores para esses investimentos dentro do espectro de investimentos da família ou uma visão para a transformação social que se almeja, identificar as pessoas centrais para o processo de investimento e mesmo entender a necessidade de facilitadores para apoiar esse processo. A Ficha Técnica 3 pode ser utilizada para capturar o conjunto de expectativas e ajudar o grupo de coinvestidores. Nesse momento, exercícios de consenso e consentimento são fundamentais. Às vezes um primeiro passo ainda que pequeno (frente à sua expectativa e potencial que você já enxergou) pode ser alavancador de um processo de mudança significativo.
- Ao dialogar com familiares ou gestores que não tiveram ainda contato com o tema, tenha em mente que existem diferentes perfis de investidores tradicionais, o que influencia diretamente no resultado do engajamento. Podem-se considerar três perfis básicos: conservador (que prioriza a segurança em suas aplicações); moderado (que preza pela segurança, mas possui tolerância a riscos de longo prazo) e arrojado/agressivo (que busca boa rentabilidade e tolera exposições ao risco). Ter isso em mente ao selecionar as mensagens e casos que trará para discussão facilitará seu processo de mobilização.
- Perceber em que lugar do espectro *Return First* << ==== >> *Impact First* investidores de seu núcleo estão vai ajudá-lo a selecionar exemplos e oportunidades de investimento alinhados às expectativas Impacto X Risco X Retorno.
- Você pode pedir ajuda a uma figura de influência (ex. patrono ou patrona, conselheiro, consultor independente) expert ou interessada nos investimentos de impacto que pode

incentivar os demais membros a discutir teses de impacto, metas, valores e questões específicas de interesse social e/ou ambiental, além de trazer informações mais específicas desse mercado para garantir mais conforto na tomada de decisões.

- De qualquer forma, trabalhar (individualmente ou em conjunto) em um contorno que seja agregador e criar uma visão inicial compartilhada e significativa pode, inclusive, ajudar na unidade da família e no envolvimento e trocas muito ricas entre gerações ao redor dos valores familiares.
- Use as seguintes perguntas para compreender o que pode unir e mobilizar seu grupo de coinvestimento:
 - # Por qual razão queremos investir em impacto? Qual é a nossa missão nisso?
 - # Qual a tese de investimento que podemos construir juntos?
 - # Como os investimentos de impacto conversam com os valores de nossa família/grupo?
 - # Existem membros da família/do grupo que já estão atuando como investidor de impacto? Quais seus aprendizados e desafios?
 - # Qual o legado que a família deseja deixar para as futuras gerações e para o mundo em que elas vivem?
 - # Quais são as opções para construirmos esse legado?
 - # Que apoio externo poderia me orientar nesse processo?

COMO A FILANTROPIA PODE ALAVANCAR OS INVESTIMENTOS DE IMPACTO? A IMPORTÂNCIA DA ABORDAGEM DE VENTURE PHILANTHROPY PARA MANUTENÇÃO E O FORTALECIMENTO DO ECOSISTEMA DE IMPACTO NO BRASIL E NO MUNDO

CONTRIBUIÇÃO DA WRIGHT CAPITAL WEALTH MANAGEMENT

- ALEXANDRE LINDENBOJM - CEO E COFUNDADOR

Mais comumente denominados capitais catalíticos nos Estados Unidos e como venture philanthropy na Europa, Ásia, África e mais recentemente na América Latina²⁷, trata-se de uma verdadeira filosofia de investimento resultando em abordagens práticas inovadoras com foco no impacto e no resultado econômico sempre que possível.

A abordagem de venture philanthropy permite a comunhão de esforços entre investidores da iniciativa privada com o setor público (incluindo-se organismos multilaterais, bancos e agências governamentais) e o terceiro setor, mediante a oferta de:

1. Capitais financeiros customizados, buscando estruturar o(s) instrumento(s) financeiro(s) mais adequado(s) e podendo ser concedidos a negócios de impacto socioambiental através de uma combinação e capital filantrópico (grants), mútuos com taxas de juros diferenciados e/ou sem a exigência de garantias pessoais (soft loans), garantias para acesso a crédito, seguros, assunção de risco de primeira perda (first loss), dentre outras (“tailored finance”); e

27 O conceito de venture philanthropy é razoavelmente antigo e, segundo John D. Rockefeller III, em 1969, trata-se de uma abordagem criativa e capaz de assumir maiores riscos por entidades filantrópicas. Em 2004 o movimento ganha força com a criação da EVPA – European Venture Philanthropy Association, que na sequência dá origem ao movimento asiático com a AVPN – Asian Venture Philanthropy Network (2011), a African Venture Philanthropy Alliance na África em 2019 e, mais recentemente, com a Latimpact em fase de formação na América Latina, liderado por Doug Miller e a equipe do International Venture Philanthropy Center – IVPC.

2. Capitais intelectuais, em especial o provimento de conteúdos organizacionais como aceleração, incubação, mentoria, treinamento, acesso a networking, sistemas e apoio em temas relevantes para iniciativas empreendedoras (assistência técnica/capacitação).

Diferentemente dos investimentos de impacto *stricto sensu*, em que se espera não só o impacto socioambiental positivo e mensurável como também o retorno financeiro dos investimentos, muitas vezes em patamares semelhantes aos de mercado (*investing with impact*), a abordagem de *venture philanthropy* coloca o empreendedor ou negócio de impacto socioambiental no centro, promovendo o investimento com foco principal no impacto (*impact first*), mediante a oferta de capitais mais pacientes, suportando maiores graus de risco e retornos possivelmente inferiores aos benchmarks de mercado em contrapartida ao impacto a ser gerado.

Tal estratégia entende que para solução de problemas críticos, não basta empregarmos apenas práticas e paradigmas do passado, sendo necessário, como acontece nas áreas de saúde, tecnologia e inovação, que alguém possa assumir riscos maiores do que aqueles que seriam tolerados por uma única pessoa ou instituição (*de-risking*) face ao interesse social.

Da definição originária até os dias atuais, merece destaque a abordagem criativa do *venture philanthropy*, que nos permite compreender práticas já experimentadas e aprimorá-las constantemente, em busca de soluções para questões sociais e ambientais e a adoção de estruturas misturando capitais públicos ou filantrópicos com capitais privados em estruturas de investimentos inovadoras, como *blended* e *hybrid financing*²⁸.

Como dizem estudiosos e praticantes do tema, a disseminação da abordagem de *venture philanthropy* viabiliza a construção da ponte entre as atividades governamentais, a filantropia e o universo de investimentos de impacto, tratando-se de prática fundamental para o desenvolvimento do movimento de investimentos de impacto social e ambiental no Brasil e no mundo. Em tempos de coronavírus é urgente que possamos nos unir para discutir e colocar em prática soluções mais dinâmicas e contemporâneas.

28 Para se aprofundar no tema, sugerimos os seguintes materiais com experiências e guidelines específicos nesse campo: EVPA – Research and Tools, disponível em: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/research-and-tools>; EVPA - The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance, disponível em: <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/financing-for-social-impact>; Mac Arthur Foundation - Catalytic Capital: Unlocking More Investment and Impact, disponível em: <http://tideline.com/catalytic-capital-unlocking-more-investment-and-impact/>.

CAPITAL CATALISADOR: CAMINHOS PARA O IMPACTO

O capital catalisador aceita riscos maiores e/ou retornos abaixo do mercado para gerar impacto positivo e viabilizar investimentos que, de outra forma, não seriam possíveis.

FORMAS



PAPÉIS



USOS



RESULTADOS

Expandir, aprofundar ou ampliar resultados sociais e ambientais positivos

Figura 8: Capital Catalisador (Catalytic Capital) - recursos que podem ser aportados por investidores para expandir, aprofundar ou amplificar resultados sociais e ambientais positivos gerados pelos negócios de impacto retirado de Mac Arthur Foundation - Catalytic Capital: Unlocking more investment and impact

CAPÍTULO 5

APRENDIZADOS E RESULTADOS DOS INVESTIMENTOS FORIMPACT



Depois da primeira experiência, a percepção de risco muda e, então, se torna mais fácil avançar nessa linha dos investimentos de impacto. - Mariane Pinhão, representante do family office da família Baumgart e participante do FORImpact

Os aprendizados colhidos pelos atores envolvidos no FORImpact foram inúmeros. Abaixo sistematizamos os principais pontos percebidos pelo Grupo em três dimensões.



| COMO INVESTIDORES | COMO COMUNIDADE DE PRÁTICA | PARA O FORTALECIMENTO DO ECOSISTEMA BRASILEIRO |
|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Individualmente puderam refletir sobre suas motivações para investir em negócios de impacto, trazendo mais clareza e fortalecendo sua intenção de atuar para transformar. - Puderam conhecer jornadas de investimento de impacto e migração de portfólio de sucesso através dos cases internacionais da rede The Impact. | <ul style="list-style-type: none"> • Investidores abriram mão de suas teses de investimento individuais em prol do aprendizado coletivo. Essa Visão oferecida inicialmente pelos organizadores do FORImpact mobilizou o grupo e resultou num portfólio escolhido que procurou trazer diversidade setorial e de modelos de negócios (B2B, B2G, B2C) para maximizar as oportunidades de aprendizado. | <ul style="list-style-type: none"> • Houve a mobilização de importantes famílias de alta renda no Brasil. |
| <ul style="list-style-type: none"> • Os investidores aprofundaram sua compreensão sobre o processo de seleção e criação de um pequeno portfólio de investimentos de impacto. • Compreenderam as diferentes classes de ativos, temáticas, mecanismos financeiros e sua operacionalização, maneiras de se acompanhar resultados e impactos. | <ul style="list-style-type: none"> • O processo de investimento em negócios de impacto é um processo que pode tomar tempo do investidor e envolver um alto grau de incerteza. A estratégia adotada pelo FORImpact de selecionar negócios dentre os finalistas da chamada ICE-BID foi acertada no sentido de reduzir a incerteza e o tempo de prospecção. | <ul style="list-style-type: none"> • Experiência reforçou positivamente outras experiências de investimento em negócios de impacto por parte dessas famílias. |
| <ul style="list-style-type: none"> • Investidores aprenderam a “ler” os resultados e impactos dos diferentes negócios. | <ul style="list-style-type: none"> • O ICE foi coinvestidor nos 6 negócios do FORImpact através da chamada ICE-BID. Essa presença do ICE como coinvestidor nos negócios do FORImpact trouxe confiança ao grupo por ser o ICE uma organização especialista nesse tema. | <ul style="list-style-type: none"> • FORImpact alavancou outros projetos tais como a chamada ICE-BID dando visibilidade e aumentando sua credibilidade. |

| | | |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Perceberam o valor do monitoramento contínuo e periódico e do apoio não financeiro que podem oferecer às suas investidas. | <ul style="list-style-type: none"> • Os grupos familiares que participaram em conjunto puderam encontrar espaço para alinhamento interno e experimentação. Foi acertado sugerir que as famílias participassem em grupo e mobilizassem seus family offices. Isso provocou reflexões sobre as estratégias da família em outras áreas, como nos negócios e na filantropia. | <ul style="list-style-type: none"> • Experiência trouxe visibilidade sobre a vontade real das novas gerações em incluir o impacto em seus portfólios. |
| <ul style="list-style-type: none"> • Aprenderam que as etapas para a realização dos investimentos de impacto não são muito diferentes das de realização dos investimentos tradicionais. | <ul style="list-style-type: none"> • Os participantes compartilharam e aprenderam uns com os outros sobre suas jornadas para aumentar o impacto em seu portfólio em um ambiente seguro e de confiança. | <ul style="list-style-type: none"> • O FORImpact capturou insights sobre os diferentes grupos de novos investidores em impacto e suas necessidades. |
| <ul style="list-style-type: none"> • Puderam investir em negócios que têm sinergia com seus portfólios empresariais e portfólios filantrópicos. | <ul style="list-style-type: none"> • A presença de gestores dos family offices e/ou assessores financeiros e jurídicos foi importante para a formação destes em investimentos de impacto e sua compreensão sobre a crescente demanda das famílias por alinhamento entre seus valores e seus investimentos. | <ul style="list-style-type: none"> • A sistematização estruturada do processo apoiará diversos outros investidores a realizarem sua jornada de impacto. |
| <ul style="list-style-type: none"> • Compreenderam os diferentes apoios que organizações intermediárias podem oferecer a investidores, facilitando a realização dos investimentos. | <ul style="list-style-type: none"> • O acompanhamento mensal realizado pelo ICE/Impactix e compartilhado com o grupo foi fundamental para a saúde dessa relação e para apoio ágil aos negócios no caso de dificuldades. | |
| <ul style="list-style-type: none"> • Perceberam o valor de dialogar para poder atuar e proteger os investimentos quando das dificuldades que a pandemia da Covid-19 trouxe aos negócios do portfólio. | <ul style="list-style-type: none"> • Processo sustentado por organizações especialistas, mas com grande ownership dos investidores quanto às tomadas de decisão trouxe transparência e confiança ao grupo de investidores. | |

RESULTADOS ATÉ JULHO 2020 E OS EFEITOS DA COVID-19

O primeiro semestre de 2020 viu a Covid-19 se espalhar pelo Brasil e afetar a economia e o dia a dia de todos. Esses efeitos foram sentidos de formas diferentes pelos negócios do Portfólio FORImpact.

As equipes do ICE e da Impactix conversaram com os cinco negócios do Portfólio FORImpact que estão em fase de pagamento dos empréstimos para avaliar como estavam sendo afetados pela crise gerada pela pandemia do Covid-19 e se poderiam prestar algum apoio.

Alguns negócios tiveram seu caixa e/ou seu pipeline seriamente afetados pela pandemia e solicitaram a extensão de prazo para pagamento. Os investidores do FORImpact compreenderam os desafios e aprovaram a suspensão do pagamento de parcelas por seis meses (detalhes dos investimentos incluindo a negociação na Covid estão apresentados no quadro abaixo).

Vimos também que desde o início da pandemia veículos de comunicação realçaram o papel de negócios de impacto na resposta à crise e suas implicações. Diversas convocações foram feitas, em diferentes formatos, para repensarmos o papel dos negócios na sociedade e a forma como vivemos.



Os negócios de nosso Portfólio reagiram a essa convocação apresentando soluções de combate à Covid-19 como parte de suas estratégias. Dos seis negócios investidos quatro puderam contribuir de alguma forma no combate à pandemia e seus efeitos.

Em alguns casos isso se deu pela oferta de seus principais produtos ou serviços, como no caso da Sumá, que foi uma alternativa a agricultores familiares que fornecem à merenda escolar agora suspensa devido à suspensão das aulas.



Em outros, o negócio fez pequenas alterações no produto ou estratégia para apoiar seus públicos. Foi o caso da Gove, que lançou o Índice de Vulnerabilidade Municipal à Covid-19 (financiado pelo Instituto Votorantim) e está criando uma calculadora para apoiar os municípios a acessarem os impactos financeiros da Covid nas contas públicas, e a Fofuuu, que adaptou seu produto para facilitar tratamento fonoaudiológico online.

Três negócios do Portfólio captaram recursos para desenvolver soluções que contribuem para o combate à Covid19. Dois deles captaram recursos com órgãos de fomento nacionais ou locais (Pickcells e Fofuuu) e dois negócios foram vencedores de premiações internacionais (Fofuuu e Sumá).

Os seis negócios do Portfólio tiveram um faturamento anualizado de R\$ 8,9 milhões, o que representa um crescimento de 125% com relação ao mesmo trimestre de 2019, excluídos os outliers. Juntos, esses negócios impactaram 1,3 milhão de pessoas. A Gove respondeu pela quase totalidade desse número, por atuar junto a governos municipais e por ter continuado as operações durante a pandemia.

| NEGÓCIO INVESTIDO | OBJETIVO DO INVESTIMENTO | CONDIÇÕES DO EMPRÉSTIMO |
|---|---|--|
|  <p>Une práticas e conceitos da neurociência, fonoaudiologia e tecnologia em uma plataforma virtual com jogos para estimular a fala e o desenvolvimento de crianças com distúrbios de comunicação.</p> | <p>PD&I - aumentar assertividade do algoritmo na identificação de sons, desenvolver novos jogos;</p> <p>Marketing e vendas - mídia e eventos em escolas;</p> <p>Outros - desenvolver roteiro para tratamento em casa.</p> | <p>Montante: R\$ 205 mil Instrumento: Dívida Simples Carência: 12 meses Prazo: 4 anos Pagamentos: Mensais: 20% no 2º ano, 30% no 3º e 50% no 4º Taxa: Selic + 2%</p> <ul style="list-style-type: none"> Foi aprovada pelos investidores do FORImpact a suspensão da cobrança de 6 parcelas e o cronograma de pagamentos foi retomado em setembro 2020. |
|  <p>Apoia administrações municipais na melhoria da eficiência dos gastos públicos.</p> | <p>RH - contratação de desenvolvedores e customer success.</p> | <p>Montante: R\$ 205 mil Instrumento: Dívida Simples Carência: 12 meses Prazo: 4 anos Pagamentos: Mensais: 20% no 2º ano, 30% no 3º e 50% no 4º Taxa: Selic + 2%</p> <ul style="list-style-type: none"> Foi aprovada pelos investidores do FORImpact a suspensão da cobrança de 6 parcelas e o cronograma de pagamentos foi retomado em setembro 2020. |

| | | |
|--|--|--|
| <p>PICKCELLS</p> <p>Oferece exames laboratoriais rápidos, precisos e de baixo custo, usando visão computacional.</p> | <p>RH - profissional biomédica e desenvolvedor full-stack;</p> <p>PD&I - desenvolvimento de equipamentos e exames;</p> <p>Marketing e vendas - ferramentas de marketing e viagens.</p> | <p>Montante: R\$ 205 mil Instrumento: Dívida Simples Carência: 12 meses Prazo: 4 anos Pagamentos: Mensais: 20% no 2º ano, 30% no 3º e 50% no 4º Taxa: Selic + 2%</p> <ul style="list-style-type: none"> Foi aprovada pelos investidores do FORImpact a suspensão da cobrança de 6 parcelas e o cronograma de pagamentos foi retomado em setembro 2020. |
| <p>PLUVI.ON</p> <p>Reduz as perdas de famílias e empresas decorrentes de eventos climáticos, gerando alertas preventivos e entregando uma previsão de tempo hiperlocalizada e mais confiável.</p> | <p>PD&I - implantação de 100 estações em 3 áreas vulneráveis a enchentes e deslizamento em São Paulo;</p> <p>TIC - desenvolvimento de modelos preditivos para contexto urbano e alertas de médio prazo, via bot e app;</p> <p>Marketing e vendas - engajamento e cadastramento das populações vulneráveis e coleta de feedbacks.</p> | <p>Montante: R\$ 100 mil Instrumento: Dívida Simples Carência: 12 meses Prazo: 4 anos Pagamentos: Mensais: 20% no 2º ano, 30% no 3º e 50% no 4º Taxa: Selic + 2%</p> <ul style="list-style-type: none"> Foi aprovada pelos investidores do FORImpact a suspensão da cobrança de 6 parcelas e o cronograma de pagamentos foi retomado em setembro 2020. No primeiro semestre de 2020 os empreendedores da Pluvi. On decidiram não seguir à frente da empresa, por não terem conseguido encontrar um modelo de negócio que a viabilizasse. Uma grande empresa que é investidora da startup deve assumir a tecnologia, as operações e os compromissos do negócio, porém sem a intenção de gerar impacto social. |

| | | |
|---|---|--|
|  <p>Solução online que conecta agricultores familiares e grandes compradores de alimentos.</p> | <p>RH - 2 analistas de agricultura familiar e 2 analistas de mercado por 12 meses;</p> <p>TIC - programador full-stack e UX designer por 6 meses;</p> <p>Marketing e vendas - comunicação do impacto e kit de divulgação para 500 agricultores.</p> | <p>Montante: R\$ 205 mil Instrumento: Dívida Conversível Carência: 36 meses Prazo: Conversão em 36 meses, extensível + 12 meses Pagamentos: *Mensais distribuído no tempo restante (1 ou 2 anos), até o teto de 5 anos de dívida total (*no caso de não conversão) Taxa: Selic + 2%</p> |
|  <p>Oferece diagnóstico oftalmológico e óculos a preços baixos (ou doação) a quem precisa.</p> | <p>Do recurso solicitado na chamada foi declarado que 59,5% seria imobilizado e 30% destinado a insumos.</p> | <p>Montante: R\$ 100 mil Instrumento: Dívida Simples Carência: 12 meses Prazo: 4 anos Pagamentos: Mensais: 20% no 2º ano, 30% no 3º e 50% no 4º Taxa: Selic + 2%</p> <ul style="list-style-type: none"> • Manteve ritmo de pagamento apesar da Covid |

CAPÍTULO 6

COMECE JÁ!

Buscamos neste Guia sistematizar os inúmeros aprendizados e sugestões práticas e relevantes que capturamos ao longo dos últimos dois anos em nossa experiência com o grupo do FORImpact e outros processos de apoio a novos investidores de impacto.

O que criamos e procuramos traduzir através dessa trilha didática dá o passo a passo real do que você irá encontrar ao iniciar seus investimentos de impacto.

As ferramentas e atores que podem apoiá-lo estão todas disponíveis nos anexos deste Guia.

Assim, agora, gostaríamos de lançar um desafio.

Comece já!

E se precisar de apoio conte conosco.

UM GRANDE ABRAÇO,
ICE e Impactix

ANEXO 1

AGRADECIMENTO AOS PARCEIROS TÉCNICOS

Gostaríamos de agradecer aos seguintes parceiros por suas contribuições ao longo do processo, pelo compartilhamento de conhecimentos durante nossos workshops e finalmente na produção de textos para esse guia.

Anna de Souza Aranha | Quintessa - Aceleração de Negócios de Impacto
“A evolução na maturidade dos negócios de impacto no Brasil.”

Ana Flávia Castro Vidigal | The Impact
Ficha técnica 3 - Migração de portfólio para investimentos de impacto.

Pedro Ferreira | Derraik & Menezes Advogados
Ficha técnica 7 - Os mecanismos de investimento em negócios de impacto mais utilizados no cenário atual brasileiro e suas estruturas básicas.

Alexandre Gottlieb Lindenbojm | CEO e co-fundador da Wright Capital *Wealth Management*
Ficha técnica 9 - Como a filantropia pode alavancar os investimentos de impacto? A importância da abordagem de venture philanthropy para manutenção e o fortalecimento do ecossistema de impacto no Brasil e no mundo.

Daniel Brandão | Move Social

Edgard Barki | Centro de Empreendedorismo e Novos Negócios da FGV-EAESP

Maurício de Almeida Prado | Plano CDE

Sérgio Lazzarini | Insper Metricis

Ficha técnica 8 - A Avaliação e Monitoramento de Impacto - Perguntas e Respostas

ANEXO 2

REFERÊNCIAS DE METODOLOGIAS E MÉTRICAS PARA O MONITORAMENTO DE INVESTIMENTOS DE IMPACTO

ABORDAGEM MODELO C

Duas ferramentas têm sido utilizadas para modelar negócios de impacto social: o Business Model Canvas e a Teoria de Mudança. Porém, prevalece um olhar isolado que, ora atenta para o desenho do negócio, ora para a cadeia de resultados. O modelo C criado por diversas organizações experientes do campo de negócios de impacto no Brasil respeita, valoriza e se nutre das duas abordagens com o grande diferencial de integrá-las. Para conhecer esse conteúdo acesse <<https://www.cmodel.co/>>

FRAMEWORK - THE METRICS CAFÉ

A partir de perguntas atuais um grupo multistakeholder mobilizado pelo MIT trabalhou um ano sobre a questão central que divide os atores do campo. Se financiadores e investidores precisam de dados sobre impacto e os investidores também, quem decide o que é medido? Como aprenderam ao longo dos encontros esses dois atores precisam de coisas diferentes das métricas de impacto. Assim o resultado do trabalho do grupo foi sistematizado num guia que apresenta quatro modelos de mensuração de impacto que podem aproximar investidor e investido num consenso sobre como caminhar no monitoramento do impacto ao longo do tempo. Para conhecer esse conteúdo acesse <<https://d-lab.mit.edu/sites/default/files/inline-files/Metrics%20Cafe%20full%20final%20fixes%20Nov%202017.pdf>>

METODOLOGIA SROI

A partir da necessidade de organizações filantrópicas medirem a efetividade de suas intervenções, a Charities Aid Foundation (CAF) buscou desenvolver a metodologia 'Social Return on Investment', uma ferramenta de mensuração de impacto que serve fundações, companhias e ONGs a terem uma compreensão mais profunda do impacto dos seus programas filantrópicos. Empreendimentos sociais pode utilizar o SROI como uma ferramenta

de gestão para melhorar o desempenho, informar despesas e ressaltar o valor agregado. Especificamente para os investidores/financiadores, permite avaliar o entendimento de um projeto e seu comprometimento em criar valor social, ambiental e/ou econômico. O guia Um guia para o Retorno Social do Investimento elaborado pela representante da CAF no Brasil - IDIS (Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social) - e apoiada pela Rockefeller Foundation, serve àqueles que optaram pelo investimento de impacto. A primeira aplicação do SROI foi feita para a organização familiar Fundação Lúcia e Pelerson Penido (FLUPP) em 2014. Ajuda no entendimento das técnicas-chave envolvidas no processo do SROI e de que forma podem ser aplicadas para determinar impactos sociais de projetos. Um efeito prático dessa metodologia está na possibilidade de mensurar os resultados e traduzi-los para termos monetários. A metodologia para análise de SROI ocorre em 4 principais etapas: estabelecendo o escopo e identificando os stakeholders; mapeando os resultados; evidenciando resultados e atribuindo valor a eles; e estabelecendo os impactos. Para conhecer essa metodologia acesse: <<https://www.idis.org.br/avaliacao-sroi-do-retorno-social-do-investimento/>>

MÉTRICAS DE IMPACTO CUSTOMIZADAS AO CONTEXTO DE DIFERENTES NEGÓCIOS DE IMPACTO.

- **Aeris** - (antiga CARS) | CDFI Assessment and Ratings System. Ano de 2018. Acesse para saber mais <<https://www.aerisinsight.com/wp-content/uploads/2018/10/Inside-Aeris-Ratings-2018.pdf>>.
- **ANDE** - Small and growing business metrics. Novembro, 2018. Acesse para saber mais <<https://www.andeglobal.org/blogpost/737893/313436/The-Importance-of-Impact-Measurement-and-Management-in-Small-and-Growing-Business-Support?tag=ande+publication>>.
- **Artemisia, Agenda Brasil do Futuro e Move Social** - Avaliação para negócios de impacto social Guia Prático, Ano de 2017. Acesse para saber mais <http://www.move.social/wp-content/uploads/2017/11/2017_Guia-Pr%C3%AAtico_Avalia%C3%A7%C3%A3o-para-Neg%C3%B3cios-de-Impacto-Social_Artemisia_ABF_Move.pdf>.
- **Mission Investors Exchange** - *Essentials of impact investing: A Guide for Small-Staffed Foundations*. Ano de 2015. Acesse para saber mais <<https://missioninvestors.org/resources/guide-small-staffed-foundations>>.

- **Força Tarefa de Microfinance Information Exchange and Social Performance** - métricas em microfinanças. Acesse para saber mais <<https://www.msdf.org/press-releases/mix-brings-social-performance-to-the-forefront-of-microfinance/>>.
- **GIIRS** - (Global Impact Investing Rating System) possui métricas de impacto, ainda que não seja específico para o contexto brasileiro. Acesse para saber mais <<https://b-analytics.net/giirs-funds>>.
- **IDIS** - Avaliação de Impacto Social metodologias e reflexões, 2018. Acesse para saber mais <https://www.idis.org.br/wp-content/uploads/2018/05/Artigo_Avaliacao_Impacto_Social_O6.pdf>.
- **Impact Management Project (IMP)** - apoia investidores a como medir, gerenciar e relatar o impacto de seus investimentos. Acesse para saber mais <<https://impactmanagementproject.com/impact-management/how-investors-manage-impact/>>.
- **Inspere Metricis** - Guia para Avaliação de Impacto Socioambiental para Utilização em Investimentos de Impacto., 2017. Acesse para saber mais <<https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2018/09/Guia-Avaliacao-Impacto-Inspere-Metricis-portugues.pdf>>.
- **IRIS + GIIN** - plataforma online para mensuração de impacto. Acesse para saber mais <<https://iris.thegiin.org/>>.
- **MOVE e ICE** - Métricas em negócios de impacto social: Fundamentos. Ano de 2015. Acesse para saber mais <http://ice.org.br/wp-content/uploads/pdfs/metricas_negocios_impacto_social_ICE_MOVE.pdf>.
- **National Community Investment Fund** - métricas de bancos comunitários. Acesse para saber mais <<https://ncif.org/inform/social-performance-metrics>>.
- **Sistema B** - B Impact Assessment. Acesse para saber mais <https://app.bimpactassessment.net/get-started?_ga=2.113599492.2002578694.1587732616-1926024949.1587732616>.
- **TONIIC** - Metrics for investments in early-stage enterprises. Acesse para saber mais <<https://toniic.com/impact-investing/>>.
- **World Bank** - Avaliação de Impacto na Prática, 2015. Acesse para saber mais <<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/2550/9781464800887.pdf>>

ANEXO 3

MODELO DE CARTA DE ENGAJAMENTO DE PARA GESTORAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO DE GRANDE PORTE²⁹

CARTA PARA (NOME DO BANCO)

SOLICITAÇÃO DE CLIENTES POR MAIS FOCO EM PRODUTOS DE IMPACTO SOCIOAMBIENTAL

Sobre esta carta

Nós, os clientes abaixo listados do (nome do banco) Private Bank, nos reunimos para apresentar nosso desejo de que o (nome do banco) construa e aprofunde suas capacidades em integrar sistematicamente e de forma ética, responsável e transparente os aspectos sociais, ambientais e de governança nos aconselhamentos de investimento a nós oferecidos, bem como no gerenciamento de nossos ativos. Esta carta esclarece nossa preocupação no pronto engajamento dos bancos e descreve o porquê nos preocupamos em nos avançar este tópico, bem como apresentamos nossa solicitação específica.

Porque queremos nos engajar em investimento de impacto³⁰

Nosso interesse é impulsionado por dois motivos principais, enquanto nossa ênfase individual varia:

1. Risco financeiro e retorno: os aspectos sociais e ambientais afetam nossos investimentos, e queremos que esses aspectos sejam considerados e integrados sistematicamente.

29 A carta é uma iniciativa da Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto. Acesse para saber mais <<https://aliancapeloimpacto.org.br>>

30 Investimento de Impacto: O que são finanças sociais. Acesse para saber mais <<https://aliancapeloimpacto.org.br/o-que-sao-financas-sociais/>>

2. Ética, responsabilidade e transparência: Nossos investimentos afetam o mundo real. É nossa responsabilidade levar esse impacto a sério, evitar impacto negativo e gerar impacto positivo mensurado. Nossa intenção é ir além da integração ASG (Ambiental, Social e Governança ou ESG, *Environment, Social and Governance* em inglês). Ou seja, estimulando a seleção dos melhores ativos perante os critérios socioambientais, não só integrando os riscos.

No que se baseia o nosso interesse em investimento de impacto

O mundo de hoje enfrenta desafios sociais e ambientais, que vão desde a desigualdade às alterações climáticas e muitos outros temas demandando crescente atenção. As Nações Unidas definiram os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODSs) como uma estrutura para enfrentar esses desafios e criar soluções e oportunidades. São necessários USD 7 trilhões em capital de investimento adicional, por ano, para atingir esses objetivos até 2030³¹. O nosso objetivo é que indivíduos de alta renda, ou seus respectivos Family Offices, direcionem de 1% a 3% do montante de seus investimentos para fundos/produtos financeiros de impacto socioambiental até 2020³².

Nós, como investidores privados, podemos ser um ator crítico para o alcance dos ODS? Primeiramente podemos ser essenciais na alocação dos recursos necessários os indivíduos de alta renda representam cerca de 0,7% da população global, controlando cerca de USD 130 trilhões, o que representa cerca de 50% da riqueza mundial. Em segundo lugar, exemplos de investidores privados como o RS Group ou KL Felicitas³³, lideraram o caminho e indicam claramente como nossos ativos podem ser investidos para promover mais investimento de impacto e os ODS e ainda trazendo resultados financeiros positivos. Tais exemplos são críticos e mostram que isso pode ser alcançado em todas as classes de ativos respeitando diferentes preferências de risco, retorno e impacto.

31 Segundo a Rede Brasil do Pacto Global, para alcançarmos os #ODS, precisamos ao menos de US\$ 7 trilhões de investimentos por ano até 2030. Estimativas apontam que as oportunidades em quatro setores (saúde, energia, cidades e alimentação & agricultura) em favor do desenvolvimento sustentável já gerariam, no mínimo, US\$ 12 trilhões durante esse mesmo período. Acesse para saber mais <<https://www.pactoglobal.org.br/por-que-aderir>>

32 Recomendação no. 1 da Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto para famílias de alta renda e produtos de impacto. <<https://aliancapeloimpacto.org.br/recomendacoes/>>

33 Conheça mais de sua estratégia de investimento de impacto acessando <<https://kfelicitasfoundation.org/>>.

Porque nós fazemos a proposta ao (nome do banco) Private Bank

Pesquisa do Credit Suisse indica que, entre os millenials de alta renda, houve um aumento de 43% (2015) para 52% (2017) em seu interesse em investimento de impacto, mas poucos realmente investem nesse campo. Essa lacuna entre interesse e real engajamento é surpreendente e sustentada pela falta de bons produtos de investimento de impacto. Sugerimos à equipe do Banco a busca ativa por instrumentos financeiros que possam ter foco na ótica de impacto e considerem aspectos sociais, ambientais e de governança, desde impacto puro a debentures, FIPs, Equitys, Fundos de Renda variável (temáticos), fundos 90/10...

Pesquisas explorando essa lacuna apontam os serviços de consultoria de bancos privados como um gargalo. Os bancos precisam formar seus gestores nesta agenda, aumentar sua oferta de produtos no espectro de impacto, capacitar e apoiar seus consultores para assim poder gerar informação e mais opções para seus clientes.

Nossa solicitação

Nós solicitamos que (nome do banco) Private Bank avance na formação de suas equipes no tema dos investimentos e negócios de impacto e oferecemos nossas famílias a participar destas capacitações. Recomendamos que sejam realizados painéis com clientes interessados em investimento de impacto, no qual a administração e um subgrupo de nós clientes apoiem e monitorem esses avanços.

Assinatura

PS: Algumas melhores práticas de instituições que já estão migrando para uma abordagem voltada para mais impacto social e ambiental:

1. Adotar filtros ASG (**Ambiental, Social e Governança** ou **ESG - Environment, Social and Governance em inglês**) para todo o portfólio de investimentos;
2. Levar em consideração o ISE da B3;
3. Integrar os ODSs nos comitês de investimentos - Em um exame mais detalhado (e comprovado na prática), quando os gerentes de investimentos levam as variáveis dos ODS em consideração em seu processo de tomada de decisões de investimento, elas superam o desempenho no longo prazo;
4. Ter maior transparência nos investimentos - Mostrar o impacto (positivo ou negativo) que meu portfólio está causando e me ajude a determinar a melhor maneira de migrá-lo para produtos que geram benefício sócio ambiental para a população e para o planeta;
5. Estruturar veículo para investimentos em negócios de impacto;
6. Definir uma estratégia combinada de impacto que envolva a responsabilidade social do banco + filantropia + investimentos de impacto para ter mais efetividade;
7. Criar um plano e métricas relevantes para se tornar um banco mais sustentável (Ex.: ter certificação como Empresa B);
8. Treinar seus funcionários, para entenderem a relevância de uma visão mais sustentável, adotarem práticas de impacto em seu dia a dia, avaliarem os impactos das ações e se comunicarem com uma nova geração digital, preocupada com o estado do mundo e as comunidades nas quais eles vivem.

ANEXO 4

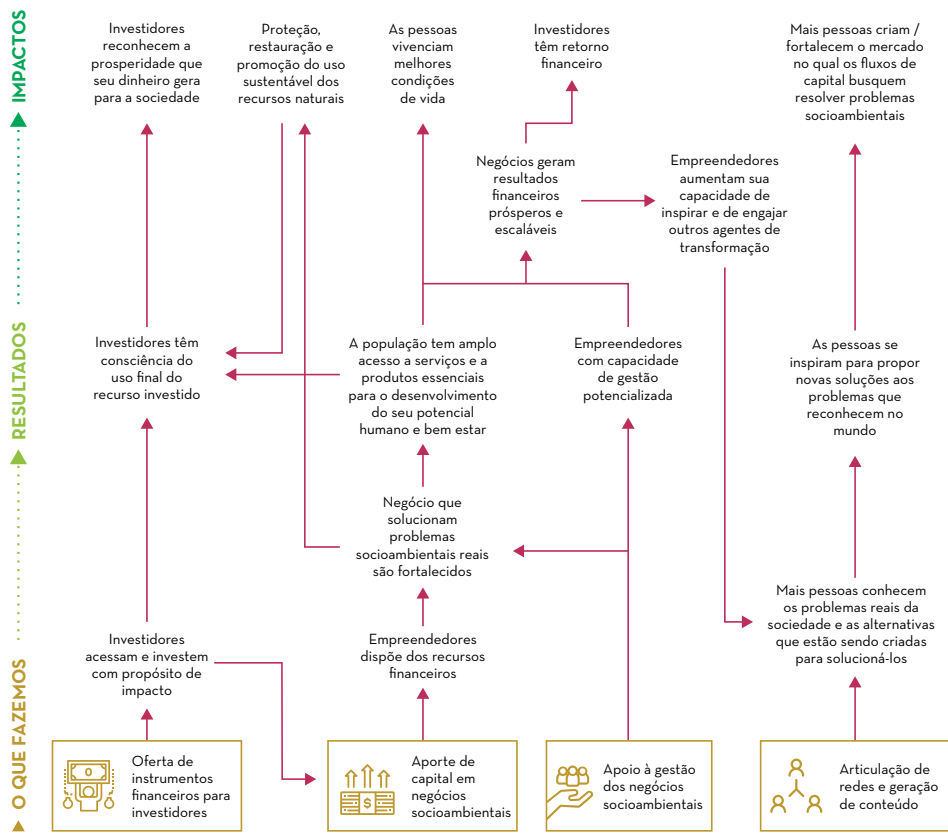
EXEMPLO DE TEORIA DA MUDANÇA DE UM INVESTIDOR

Fonte: Relatório de impacto social 2018 (Vox Capital)



O QUE QUEREMOS

CRIAR UM MUNDO EM QUE O FLUXO DO DINHEIRO GERA ABUNDÂNCIA, EQUIDADE E TRANSFORMAÇÕES SOCIOAMBIENTAIS POSITIVAS



ANEXO 5

REFERÊNCIAS UTILIZADAS AO LONGO DO DOCUMENTO

- **Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto** - O que são negócios de impacto. Ano de 2019. Acesse para saber mais <<https://aliancapeloimpacto.org.br/publicacao/o-que-sao-negocios-de-impacto-estudo/>>.
- **Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto** - Produtos Financeiros de Impacto Social e Ambiental. Fevereiro 2019. Acesse para saber mais <<https://aliancapeloimpacto.org.br/publicacao/produtos-financeiros-de-impacto-social-ambiental/>>.
- **Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto** - Recomendação no. 1 para famílias de alta renda e produtos de impacto. Acesse para saber mais <<https://aliancapeloimpacto.org.br/recomendacoes/>>.
- **Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto** - 15 Recomendações para impulsionar o ecossistema de investimentos e negócios de impacto no Brasil. Acesse para saber mais <https://aliancapeloimpacto.org.br/recomendacoes/>.
- **Anderson, A.** - The Community Builder's Approach to the Theory of Change: a practical guide to theory development. Ano de 2005.
- **ENIMPACTO e SITAWI** - Cartilha sobre Contratos de Impacto Social (CIS). Acesse para saber mais <<http://bit.ly/SITAWI-CIS-Cartilha>>.
- **Fiera Capital** - Impact Investing: A Third Factor to Risk/Return Mindset. Fevereiro, 2020.
- **GIIN** - Evidence on the Financial Performance of Impact Investments. Novembro, 2017. Acesse para saber mais <<https://thegiin.org/research/publication/financial-performance>>.
- **ICE e BID** - Chamada ICE-BID 2018. Setembro, 2018. Acesse para saber mais <<https://ice.org.br/ice-e-bid-anunciam-negocios-de-impacto-social-e-ambiental-selecionados-em-chamada-para-apoio-com-capital-semente/>>.
- **ICE, FGB, Move Social e Sense Lab** - Modelo C. Ano de 2018. Acesse para saber mais <<https://>>

www.cmodel.co/>.

- **Impact Assets** - Investment Policy Statement. Acesse para saber mais <https://impactassets.org/files/FINAL_ImpactAssets_IPS.pdf>
- **Impact Management Project (IMP)** - A guide to classifying the Impact of an Investment. Abril, 2018.
- **Impact Management Project (IMP)** -How investors manage impact. Acesse para saber mais <<https://impactmanagementproject.com/impact-management/how-investors-manage-impact/>>
- **KL Felicitas Foundation** - Impact Investing Overview. Acesse para saber mais <<https://klfelicitasfoundation.org/impact-investing-overview/>>.
- **Millet, H. e Reisman, J.** - Putting “Impact” at the Center of Impact Investing: A Case Study of Toniic’s T100 Project. Janeiro, 2018.
- **MIT’s DLab** - The Metrics Café: Who decides what impact data gets measured?. Abril, 2017.
- **Pipe Social** - 2º Mapa de negócios de impacto. Ano de 2019. Acesse para saber mais <<https://www.pipe.social/produtos/mapa2019>>.
- **Potencia Ventures** - Investment Strategy. Abril, 2020. Acesse para saber mais <<http://www.potenciaventures.net/investment-strategy.html>>.
- **The Impact** - Investimento de impacto: Framework para famílias. Janeiro, 2016.
- **The Impact** - Investimento de impacto no Brasil: Um guia para famílias. Julho, 2017.
- **The Impact** - The Impact Workshop Workbook. Janeiro, 2020.
- **Trillium Asset Management** - Applying Mission Focus to Your Investment Policy Statement through Environmental, Social, and Governance (ESG) investing. Junho, 2017.

- **UBS** - UBS white paper sobre Social Impact Bonds (Contratos de Impacto Social) - Perspectivas para o Brasil. Novembro, 2016. Acesse para saber mais <https://www.ubs.com/br/pt/highlights/white-paper-sib/jcr_content/par/columncontrol/col1/actionbutton.1188710535.file/bGluay9wYXRoPS9jb250ZW50L2RhbS91YnMvYnIvd2VhbHRoX21hbmFn-ZWlbnQvdWJzLXNpYi13aGloZS1wYXBcl9wdC5wZGY=/ubs-sib-white-paper_pt.pdf>.
- **UK National Advisory Board on Impact Investing**. -The rise of impact: Five steps towards an inclusive and sustainable economy. Outubro, 2017.
- **Vox Capital** - Relatório de impacto social 2018. Acesse para saber mais <<https://docsend.com/view/yp5zuvr>>.

E OUTRAS REFERÊNCIAS PARA IR ALÉM NESSE TEMA

- **Artemisia** - Exemplo de tese de impacto para o tema Empregabilidade. Acesse para saber mais <<http://www.artemisia.org.br/empregabilidade/>>.
- **ABVCAP** - Arrumando a casa: como se preparar para um processo de due diligence?. Setembro, 2015. Acesse para saber mais <<https://www.abvcap.com.br/Download/Guias/3193.pdf>>.
- **AVPA** - African Venture Philanthropy Alliance – Approach. Acesse para saber mais <<https://avpa.africa/#front-approach>>.
- **AVPN** - Asian Venture Philanthropy Network: Cases Studies. Acesse para saber mais <<https://avpn.asia/case-studies/>>.
- **Center for Theory of Change** -What is Theory of Change?. Acesse para saber mais <<https://www.theoryofchange.org/what-is-theory-of-change/>>.
- **Endeavor** - Valuation: guia completo para calcular o valor da sua empresa. Abril, 2020. Acesse para saber mais <<https://endeavor.org.br/dinheiro/valuation-guia-completo-para-calcular-o-valor-da-sua-empresa/#download>>.
- **ENIMPACTO** - Estratégia Nacional de Investimentos e Negócios de Impacto (Ministério da Economia). Espaço de articulação de órgãos e entidades da administração pública federal,

setor privado e sociedade civil, que tem promovido ambiente favorável ao desenvolvimento de investimentos e negócios de impacto. Acesse para saber mais <<http://www.mdic.gov.br/index.php/inovacao/enimpacto>>.

- **EVPA** - Publications and Tools: Best Practices. Acesse para saber mais <<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/research-and-tools>>.
- **EVPA** - The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance. Acesse para saber mais <<https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/financing-for-social-impact>>.
- **Força Tarefa de Finanças Sociais** - (atual Aliança pelos Investimentos e Negócios de Impacto). Pesquisa de Intermediários do Ecossistema de Finanças Sociais e Negócios de Impacto. Outubro, 2015.
- **ICE** - Regulamento da Chamada ICE-BID de Financiamento Semente a Negócios de Impacto em Estágio Inicial e Aporte em Incubadoras e Aceleradoras. Ano de 2018. Acesse para saber mais <[http://ice.org.br/chamada-ice-bid/wp-content/uploads/2018/05/Projeto ICE arrumado.pdf](http://ice.org.br/chamada-ice-bid/wp-content/uploads/2018/05/Projeto_ICE_arrumado.pdf)>
- **Impact Assets** - Construction of an impact portfólio: Total Portfólio Management for Multiple Returns. Outubro, 2015.
- **ISI e Universidade de British Columbia** - Demystifying impact investing. Abril, 2014.
- **IVPC** - Advancing Venture Philanthropy and Social Investment in Latin America. Janeiro, 2020. Acesse para saber mais <https://ivpc.global/wp-content/uploads/sites/13/2020/02/Latin-American-Social-Investment-Network-Summary-Jan-2020.pdf>.
- **Mac Arthur Foundation** - Catalytic Capital: Unlocking More Investment and Impact. Acesse para saber mais <<http://tideline.com/catalytic-capital-unlocking-more-investment-and-impact/>>.
- **Marins, J., Anastacio, M. e Filho, P.** - Empreendedorismo Social e inovação social no contexto brasileiro. PUCPRESS. Ano de 2018.
- **Pacto Global Rede Brasil** - Vantagem Competitiva. Acesse para saber mais <<https://www.pactoglobal.org.br/por-que-aderir>>.
- **Palladium Group** - Systems Change: An Emerging Practice in Impact Investing. Novembro, 2019.

Acesse para saber mais <<https://thepalladiumgroup.com/news/Systems-Change-An-Emerging-Practice-in-Impact-Investing>>.

- **The Case Foundation** - A short guide to impact investing. Outubro, 2015.
- **The Case Foundation** - Impact Investing. Acesse para saber mais <<https://casefoundation.org/program/impact-investing/>>.
- **The Impact** - Impact Investing: Mapping families' interests and activities. Ano de 2019.
- **The Impact** - Rockefeller Brothers Fund: A Case Study in Impact Investing. Setembro, 2016.
- **US | Fundação SIF** - (The Forum for Sustainable and Responsible Investment). Family Offices and Investing for Impact: How to Manage Wealth, Expand Legacies and Make a Difference in the World. Ano de 2017.
- **World Economic Forum** - Impact Investing: A Primer for Family Offices. Dezembro, 2014. Portfólio

CURSOS E EVENTOS

- **GIIN** - Training program: Impact Measurement and Management (IMM). Acesse para saber mais <<https://thegiin.org/training/#impact-measurement-and-management>>.
- **GIIN** - Training program: Guide for Impact Investment Fund Managers: A Step-by-Step Resource to Creating and Managing a Private Equity Impact Fund. Acesse para saber mais <<https://thegiin.org/giin-financial-management-resources/>>.
- **Oxford University** - Oxford Impact Investing Programme. Acesse para saber mais <<https://www.sbs.ox.ac.uk/programmes/oxford-impact-investing-programme>>.
- **Harvard Business School** - Course: Investing - Risk, Return, and Impact. Acesse para saber mais <<http://www.hbs.edu/coursecatalog/1436.html>>.
- **Inspere** - Curso de curta duração: Mensuração de impacto social. Acesse para saber mais <<https://www.insper.edu.br/educacao-executiva/cursos-de-curta-duracao/politicas-publicas/mensuracao-de-impacto-social/>>.

- **Amani Institute** - Formação em Impacto Social – FIS. Acesse para saber mais < <https://amaniinstitute.org/pt/what-we-do/formacao-em-impacto-social-2/>>.Evento Fórum de Investimentos e Negócios de Impacto. Acesse para saber mais <<http://impactamais.org.br/>>.
- **Event GIIN Investor Forum: the leading impact investing conference** - Acesse para saber mais <<https://thegiin.org/giin-investor-forum/>>.

CURSOS COM FOCO EM ESG

<https://priacademy.org/>

<https://www.ussif.org/courses>

<https://www.cisl.cam.ac.uk/education/learn-online/sustainable-finance-online>

<https://www.tbgroup.com/>

EXPEDIENTE

REALIZAÇÃO

ICE - **Célia Cruz, Fernanda Bombardi**

IMPACTIX Consulting - **Carolina Aranha**

SISTEMATIZAÇÃO

PROWA

**Thais Magalhães, Thayne Garcia,
Abraham Tong**

REDAÇÃO

PROWA - **Thais Magalhães e Abraham Tong**

REVISÃO DE TEXTO

Vanessa Prata

REVISÃO TÉCNICA

ICE - **Samir Hamra**

IMPACTIX - **Carolina Aranha**

PROJETO GRÁFICO E DIAGRAMAÇÃO

Rec Design

APOIO

**Aliança pelos Investimentos e
Negócios de Impacto**

TEXTOS PARA FICHAS TÉCNICAS

Alexandre Gottlieb Lindenbojm | Wright Capital
Wealth Management

Ana Flávia Castro Vidigal | The Impact

Anna de Souza Aranha | Quintessa

Daniel Brandão | Move Social

Edgard Barki | Centro de Empreendedorismo e
Novos Negócios da FGV-EAESP

Maurício de Almeida Prado | Plano CDE

Pedro Ferreira | Derraik & Menezes Advogados

Sérgio Lazzarini | Inesper Metricis

Publicado em dezembro de 2020.





9 786599 109461