



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SERGIPE  
PRÓ-REITORIA DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO**

**GRACE KETHELLEN LINHARES SANTOS PORTO**

**EMPREENDEDORISMO SOCIAL: Análise dos investimentos de  
impacto no Brasil**

**SÃO CRISTÓVÃO/SE  
FEVEREIRO/2020**

**GRACE KETHELLEN LINHARES SANTOS PORTO**

**EMPREENDEDORISMO SOCIAL: Análise dos investimentos de  
impacto no Brasil**

Dissertação apresentada como requisito para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Sergipe, Campus de São Cristóvão, Sergipe.

**Orientadora:** Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Maria Elena León Olave

**SÃO CRISTÓVÃO/SE  
FEVEREIRO/2020**

# **EMPREENDEDORISMO SOCIAL: Análise dos investimentos de impacto no Brasil**

Dissertação de Mestrado submetida à Banca Examinadora designada pelo Colegiado do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Sergipe, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração, Área de Concentração: Gestão de Negócios.

## **BANCA EXAMINADORA**

**DR.<sup>a</sup> MARIA ELENA LEON OLAVE**  
Universidade Federal de Sergipe  
Presidente (Orientadora)

**DR. MOISÉS ARAÚJO ALMEIDA**  
Universidade Federal da Paraíba-UFPB  
Membro Externo ao Programa

**DR.<sup>a</sup> MÔNICA CRISTINA ROVARIS MACHADO**  
Universidade Federal de Sergipe  
Membro Interno

**SÃO CRISTÓVÃO/SE**  
**FEVEREIRO/2020**

## AGRADECIMENTOS

Chegar nessa parte da dissertação significa que mais uma etapa está chegando ao fim: a tão sonhada defesa. Mistura de emoções e sensações difíceis de descrever. No entanto, não podia deixar de explanar a sensação de alívio e de dever cumprido que sinto neste momento. Foram longos vinte e quatro meses de mestrado, os quais nos primeiros seis meses pensei que não ia conseguir prosseguir. As dificuldades batendo “na porta”, o medo do “algo novo” chegando e aquela sensação de impotência ganhava espaço. Mas nada é mais gratificante do que ouvir pessoas que estão ao seu lado para lhe ajudar, pessoas que confiam no seu potencial e sabem que você é capaz.

Desta forma, inicio meus agradecimentos citando Deus, pois onde há Deus, há fé, onde há fé, há força, e onde há força há coragem para seguir em busca dos nossos sonhos.

Agradeço imensamente a minha orientadora Professora Maria Elena León. Não só uma excelente profissional, mais uma pessoa admirável, amiga, engraçada, compreensiva e que sempre me ajudou naqueles momentos mais apreensivos dessa jornada. Minha eterna gratidão e admiração.

Agradeço também aos meus familiares e amigos por sempre acreditarem e torcerem por mim. Cada objetivo alcançado eu devo a vocês.

Agradeço aos colegas que o mestrado me deu e também ao PROPADM por toda a estrutura oferecida, pelos excelentes professores que fazem parte deste programa, pelas oportunidades que nos são dadas. Muito grata de fazer parte dessa equipe.

Agradeço também a todos aqueles empreendedores sociais que dispuseram de seu tempo para contribuir com esta pesquisa. O apoio de vocês é fundamental para que a pesquisa acadêmica possa se desenvolver e conseqüentemente contribuir para o crescimento de todo este cenário.

Por fim, estendo os agradecimentos a todos aqueles que de alguma forma participaram de todo esse processo que é o mestrado. O apoio de cada um foi fundamental para que eu conseguisse seguir firme e hoje estar aqui finalizando mais uma etapa da minha vida.

## RESUMO

Diante de um cenário no qual os problemas sociais se intensificam e passam a ganhar relevância no Brasil não só no mundo dos negócios, como também no mundo acadêmico, o empreendedorismo social surge como uma oportunidade de combatê-los gerando diversos benefícios para a sociedade. Para esta pesquisa, o empreendedorismo social é visto como uma atividade que visa não só resolver um problema social, mas também gerar lucro a partir da venda de produtos ou da prestação de serviços e da possibilidade de distribuição de seus dividendos para sócios, acionistas e demais *stakeholders*. Estas características, portanto, dão origem aos chamados Negócios de Impacto Social. Em conformidade com o exposto, a presente pesquisa teve como objetivo analisar o processo de captação de investimento de impacto por parte dos empreendedores sociais das principais áreas de negócios de impacto no Brasil. Quanto à metodologia, o estudo classifica-se como descritivo, com uma abordagem mista, sendo, em um primeiro momento, quantitativa e, posteriormente, qualitativa, cujo método de pesquisa adotado é o estudo de casos múltiplos. Para a etapa quantitativa, foi disponibilizado um questionário por meio da ferramenta do *Google Forms* para os empreendedores sociais representantes de negócios que já captaram investimento. Para a etapa qualitativa, foram realizadas entrevistas com roteiro semiestruturado, via *e-mail*, com seis representantes de negócios das principais áreas de impacto socioambiental, de acordo com o levantamento feito pelo 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019). Utilizou-se também como fonte de evidência a análise de documentos. Para a análise dos dados, foi adotada a técnica da análise de conteúdo para os dados qualitativos e a estatística descritiva simples para os quantitativos. Em síntese, os resultados da pesquisa evidenciaram que os negócios de impacto surgem, em sua maioria, por uma necessidade pessoal, e no desenvolvimento das atividades, geram recursos a partir da venda de licenças ou produtos. O público-alvo está voltado para a Classe C, D e E e suas necessidades mais urgentes são expansão do negócio e aumento das vendas. Os principais requisitos para receber investimento são considerados os tradicionais como, por exemplo, o tipo de modelo de negócio, dados do balanço patrimonial, análise positiva da viabilidade e sustentabilidade. As etapas para captação foram compiladas em sete passos, que vão desde o conhecimento do setor de impacto até a realização de um *feedback* de todo o processo. Editais de fomento são as fontes responsáveis pelo maior fornecimento de recursos. Quanto aos desafios, profissionalização do setor e do negócio foram as mais citadas. Como limitações, na parte quantitativa destaca-se o tamanho da amostra e na etapa qualitativa destacam-se a dificuldade em conseguir contato e a colaboração dos empreendedores sociais e também o fato de ser estudo de múltiplos casos. Desta maneira, para estudos futuros, sugerem-se: reaplicar esta pesquisa buscando ampliar tanto o rol da etapa qualitativa quanto quantitativa a fim de poder realizar um estudo comparativo com mais informações; realizar uma pesquisa que faça uma interligação entre as ideias e informações fornecidas por investidores de impacto e empreendedores sociais, a fim de encontrar uma conexão entre o interesse do investidor e a necessidade do empreendedor; e como ainda há poucos estudos que abordam o tema do investimento de impacto, sugere-se uma maior exploração da temática e que isto seja feito não só no contexto da administração, mas também em outras áreas linhas de pesquisas, de tal forma que seja possível além de ampliar, fazer interligações entre áreas que possam enriquecer esta temática.

**Palavras-Chaves:** Brasil. Empreendedorismo Social. Investimento de Impacto. Negócios de Impacto Social. Problemas Sociais.

## ABSTRACT

Faced with a scenario in which social problems intensify and start to gain relevance in Brazil not only in the business world, but also in the academic world, social entrepreneurship appears as an opportunity to combat them generating several benefits for society. For this research, social entrepreneurship is seen as an activity that aims not only to solve a social problem, but also to generate profit from the sale of products or the provision of services and the possibility of distributing its dividends to partners, shareholders and others stakeholders. These characteristics, therefore, give rise to the so-called Social Impact Business. In accordance with the above, the present research aimed to analyze the process of attracting impact investment by social entrepreneurs in the main areas of impact business in Brazil. As for the methodology, the study is classified as descriptive, with a mixed approach, being, at first, quantitative and, later, qualitative, whose research method adopted is the study of multiple cases. For the quantitative stage, a questionnaire was made available through the Google Forms tool for social entrepreneurs representing business that have already captured investment. For the qualitative stage, interviews were conducted with a semi-structured script, via e-mail, with six business representatives from the main areas of socio-environmental impact, according to the survey carried out by the 2nd Socio-Environmental Impact Business Map (2019). Document analysis was also used as a source of evidence. For data analysis, the content analysis technique was used for qualitative data and simple descriptive statistics for quantitative ones. In summary, the results of the research showed that the impact businesses arise mostly from a personal need, and in the development of activities, generate resources from the sale of licenses or products. The target audience is focused on Class C, D and E and their most urgent needs are business expansion and increased sales. The main requirements for receiving investment are considered the traditional ones, for example, the type of business model, balance sheet data, positive analysis of viability and sustainability. The steps for capturing were compiled in seven steps, ranging from knowledge of the impact sector to providing feedback on the entire process. Promotion documents are the sources responsible for the greatest supply of resources. As for the challenges, professionalization of the sector and the business were the most cited. As limitations, in the quantitative part, the sample size stands out and in the qualitative stage, the difficulty in getting contact and collaboration from social entrepreneurs is highlighted, as well as the fact that it is a study of multiple cases. Thus, for future studies, it is suggested: to reapply this research seeking to expand both the qualitative and quantitative stages in order to be able to carry out a comparative study with more information; conduct research that interconnects the ideas and information provided by impact investors and social entrepreneurs, in order to find a connection between the interest of the investor and the need of the entrepreneur; and as there are still few studies that address the issue of impact investing, it is suggested that the theme be further explored and that this be done not only in the context of administration, but also in other areas, lines of research, in such a way that it is possible in addition to expanding, making interconnections between areas that can enrich this theme

**Keywords:** Brazil. Social Entrepreneurship. Impact Investment. Social Impact Business. Social problems.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Estrutura da dissertação.....	21
Figura 2 – O que é um negócio de impacto?.....	30
Figura 3 – Ciclo de vida dos empreendimentos sociais.....	37
Figura 4 – Características das etapas do ciclo de vida de empreendimentos sociais.....	38
Figura 5 – Principais áreas de atuação dos negócios de impacto no Brasil.....	40
Figura 6 – Localização geográfica dos negócios de impacto.....	41
Figura 7 – Investimento de Impacto.....	49
Figura 8 – Composição e relação entre os atores que compõem o Ecossistema de Investimento de Impacto.....	50
Figura 9 – O ciclo de investimento de risco.....	57
Figura 10 – Etapas do processo de captação de investimento.....	60
Figura 11 – Principais áreas de atuação dos negócios de impacto social.....	73
Figura 12 – Estágio de vida dos negócios de impacto social.....	74
Figura 13 – Necessidades mais urgentes para os negócios de impacto.....	76
Figura 14 – Requisitos para receber investimento de impacto.....	77
Figura 15 – Requisitos relacionados ao empreendedor social para receber investimento.....	78
Figura 16 – Geração de recursos financeiros.....	79
Figura 17 – Fontes de investimento de impacto.....	80
Figura 18 – Tipos de investimento captado pelos Negócios de Impacto.....	80
Figura 19 – Cisterna de captação de água.....	86
Figura 20 – Cisterna instalada.....	86
Figura 21 – Passos para captação de investimento de impacto.....	103

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Escolas do Empreendedorismo Social.....	24
Quadro 2 – Conceitos sobre Empreendedorismo Social.....	25
Quadro 3 – Características do Empreendedorismo Social.....	26
Quadro 4 – Conceitos mais usuais associados ao Empreendedorismo Social.....	27
Quadro 5 – Princípios que norteiam os negócios de impacto.....	29
Quadro 6 – Perfil do Empreendedor de Impacto Social Brasileiro.....	33
Quadro 7 – Motivações para empreender socialmente.....	34
Quadro 8 – Fatores que limitam o investimento de impacto.....	45
Quadro 9 – Metodologias de avaliação de impacto.....	46
Quadro 10 – Desafios enfrentados pelos negócios de impacto social.....	47
Quadro 11 – Fontes tradicionais de investimento de impacto.....	54
Quadro 12 – Fontes de investimentos disponíveis na Nigéria.....	56
Quadro 13 – Requisitos para investir em negócios de impacto.....	58
Quadro 14 – Categorias analíticas da pesquisa.....	68
Quadro 15 – Síntese da metodologia.....	71
Quadro 16 – Informações gerais sobre os empreendedores sociais.....	72
Quadro 17 – Perfil dos negócios de impacto social.....	75
Quadro 18 – Experiência de captação de investimento de impacto.....	81
Quadro 19 – Desafios para o empreendedor social e para os negócios de impacto.....	82

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Perfil dos Negócios de Impacto Social Brasileiro.....	34
Tabela 2 – Negócios de Impacto participantes da pesquisa.....	67
Tabela 3 – Comparativo do perfil dos seis negócios de impacto social que participaram da pesquisa.....	98
Tabela 4 – Requisitos para receber investimento e principais dificuldades.....	100
Tabela 5 – Processo de captação de investimento de impacto.....	104
Tabela 6 – Desafios enfrentados pelos empreendedores sociais.....	107

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANDE - *Aspen Network of Development Entrepreneurs*

ANPROTEC - Associação Nacional de Entidades Promotoras de Empreendimentos Inovadores

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

ENIMPACTO - Estratégia Nacional de Investimentos e Negócios de Impacto

FTFS – Força Tarefa de Finanças Sociais

ES – Empreendedorismo Social

GIIN – *Global Impact Investing Network*

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

ICE – Instituto de Cidadania Empresarial

IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social

IDH – Índice de Desenvolvimento Humano

PIB – Produto Interno Bruto

ONG – Organização não Governamental

ONU – Organização das Nações Unidas

OSC – Organização da Sociedade Civil

SEBRAE – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA .....	15
1.2 OBJETIVOS .....	16
1.2.1 Objetivo geral .....	16
1.2.2. Objetivos específicos .....	16
1.3 JUSTIFICATIVA .....	16
1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO .....	20
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>22</b>
2.1 EMPREENDEDORISMO SOCIAL .....	22
2.1.1 Conceitos sobre Empreendedorismo Social .....	23
2.1.2 Características do Empreendedorismo Social .....	26
2.1.3 Empreendedorismo Social e os Negócios de Impacto.....	26
2.1.4 A figura do Empreendedor Social e suas motivações .....	31
2.1.5 Perfil dos Negócios de Impacto Social Brasileiro .....	34
2.1.6 Ciclo de Vida dos Negócios de Impacto Social .....	36
2.2 OS NEGÓCIOS DE IMPACTO SOCIAL NO BRASIL .....	38
2.2.1 Situação Atual dos Negócios de Impacto Social no Brasil .....	39
2.2.2 Desafios dos Negócios de Impacto Social Brasileiro .....	44
2.3 INVESTIMENTOS DE IMPACTO .....	48
2.3.1 Investidores de Impacto e Fontes de Investimento.....	52
2.3.2 Requisitos para investir em um negócio de impacto .....	58
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>62</b>
3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA .....	62
3.2 QUESTÕES DE PESQUISA .....	64
3.3. MÉTODO DE PESQUISA.....	64
3.4 FONTES DE EVIDÊNCIA .....	64
3.4.1 Etapa Quantitativa .....	65
3.4.2 Etapa Qualitativa .....	65
3.5 CATEGORIAS E ELEMENTOS DE ANÁLISE .....	68
3.6 CRITÉRIOS DE VALIDADE E CONFIABILIDADE .....	69
3.7 UNIDADE DE ANÁLISE.....	70
3.8 TRATAMENTO E ANÁLISE DOS RESULTADOS .....	70
<b>4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>	<b>72</b>
4.1 ETAPA QUANTITATIVA .....	72
4.1.1 Informações gerais sobre os empreendedores sociais .....	72

4.1.2 Perfil do Negócio de Impacto Social .....	73
4.1.3 Requisitos necessários para receber investimento de impacto .....	76
4.1.4 Processo de Captação de Investimento de Impacto .....	78
4.1.5 Desafios enfrentados pelos empreendedores sociais .....	82
<b>4.2 ETAPA QUALITATIVA .....</b>	<b>83</b>
4.2.1 Caso 1 – TV 1 .....	83
4.2.2 Caso 2 – TV 2 .....	84
4.2.3 Caso 3 – CI 1 .....	87
4.2.4 Caso 4 – CI 2 .....	89
4.2.5 Caso 5 - ED .....	91
4.2.6 Caso 6 - SA .....	93
<b>5 ANÁLISE COMPARATIVA DOS RESULTADOS .....</b>	<b>95</b>
5.1 CARACTERIZAÇÃO DO PERFIL DE NEGÓCIO DE IMPACTO SOCIAL BRASILEIRO .....	95
5.2. REQUISITOS NECESSÁRIOS PARA QUE OS EMPREENDEDORES SOCIAIS RECEBAM INVESTIMENTO DE IMPACTO NO BRASIL .....	99
5.4. PRINCIPAIS DESAFIOS ENFRENTADOS POR EMPREENDEDORES SOCIAIS ..	106
<b>6 CONCLUSÕES .....</b>	<b>108</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>112</b>
<b>APÊNDICE A .....</b>	<b>121</b>
<b>APÊNDICE B .....</b>	<b>126</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O cenário mundial enfrenta diversos problemas de ordem política, econômica e social, os quais têm despertado na sociedade uma crescente preocupação relacionada às consequências desses problemas e à maneira de como lidar com os mesmos. Os problemas sociais, em especial, têm suas raízes em fatores como, por exemplo, ineficiência do poder público, dificuldades encontradas nas ações de filantropia para manutenção de projetos ao longo do tempo, desemprego, pobreza e crescimento econômico lento (YUNUS, 2010; AOQUI, 2016; OLIVEIRA, *et al.*, 2018; KAZMI, *et al.*, 2019).

O cenário brasileiro não é diferente. Em um país como o Brasil, desigual e ainda precário em áreas sensíveis como saúde, educação, habitação e serviços financeiros (ICE, 2018), onde cerca de 168 milhões de pessoas integram as camadas com faixas de renda mais baixas, segundo o último censo do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2010), os problemas sociais têm se agravado e essa situação fomentou iniciativas entre empresas, pessoas e organizações, preocupadas com as classes sociais mais pobres, para desenvolver novos modelos de negócios que tenham como objetivo principal a transformação das organizações e a qualidade de vida das pessoas (BRUGMANN; PRAHALAD, 2007).

Nesse sentido, visto como uma nova perspectiva no enfrentamento dos problemas sociais, o Empreendedorismo Social (ES) assume uma relevância crescente. Segundo Kaleydos (2018), este é um setor que está em fase de crescimento e consolidação no Brasil e no mundo e seu estudo visa discutir principalmente como um indivíduo ou empresa em particular está colaborando para erradicar os problemas sociais de uma determinada comunidade (FIONA; GANDHI; MARIA, 2019).

Abu-Saifam (2012) define o ES como uma atividade que envolve a entrega de um valor social aos menos privilegiados por meio de negócios financeiramente independentes, autossuficientes ou sustentáveis. Dias, Cremonezzi e Cavalari (2013) complementam que são organizações que atuam com a lógica de mercado, porém, a sua missão é agregar valor e transformação social. Como resultado, visam gerar impacto social agregando valor à sociedade e aliando retorno financeiro para sua manutenção e sustentabilidade.

Por outro lado, Salamon e Anheier (1992) definem este fenômeno como sendo formado por instituições formais, não estatais, independentes, com participação voluntária, e que não distribuem os lucros para a direção. Desta forma, mesmo com o objetivo de atender a

um bem coletivo comum, o ES é visto, neste ponto, como iniciativas empreendidas em organizações sem fins lucrativos como, por exemplo, associações e entidades filantrópicas, que buscam estratégias alternativas de financiamento ou sistemas de gestão para criar valores sociais (AUSTIN; STEVENSON; WEI-SKILLERN, 2006, ROSSONI; ONOZATO; HOROCHOVSKI, 2006; SARKAR, 2008).

Desta forma, diante de um cenário no qual se debate o ES gerando ou não retorno financeiro, Gonçalves (2017) defende que empreender com um propósito social não significa necessariamente abrir mão dos ganhos. Na realidade, a extinção da lacuna entre o retorno financeiro e o social deve estar incluída na missão deste tipo de negócio, o qual pode ser chamado, também, de negócios de impacto social.

Portanto, a definição escolhida para esta pesquisa levou em conta o aspecto financeiro, visto que, em um negócio de impacto social, o lucro não é o fim em si mesmo, mas um meio para gerar soluções que ajudem a reduzir a pobreza, desigualdade e a degradação ambiental (DA SILVA; MOURA; JUNQUEIRA, 2015).

Assim como o empreendedor tradicional de negócios, o social também enfrenta dificuldades para manter e desenvolver seu negócio. De acordo com Ademola *et al.* (2019), uma das principais dificuldades para que o empreendedor social possa cumprir sua proposta de valor e corresponder à magnitude das necessidades da sociedade é a falta de acesso a financiamento adequado. Em virtude desta dificuldade e da crescente demanda de mobilização de capital para financiar empreendedores sociais, entre outros fatores, tem se desenvolvido, desde o final da década de 1990, o chamado Ecossistema de Investimento de Impacto (KALEYDOS, 2018).

Este ecossistema é formado por três grupos, conforme apresentado pela Kaleydos (2018): o primeiro grupo é o da demanda de capital, representado pelos empreendedores sociais que necessitam de recursos financeiros para seu negócio; o segundo grupo é o da oferta de capital, representado pelos investidores de impacto dispostos a oferecer capital para esses empreendedores; e o terceiro grupo é o dos intermediários, o qual contempla instituições que irão atuar facilitando e conectando as negociações entre as duas partes.

A expressão “investimento de impacto” ganha notoriedade, segundo Gonçalves (2017, p. 17), com a divulgação do relatório da J.P. Morgan (2010), o qual esclarece que “esta expressão significa a alocação de capital privado para criar impacto social positivo, além de retorno financeiro”. Desta forma, tem-se investimento de impacto quando é alocado capital

público e privado para negócios de impacto social ou ações que utilizam mecanismos financeiros com o compromisso de gerar impacto social com sustentabilidade financeira (FORÇA TAREFA DE FINANÇAS SOCIAIS, 2016).

Apesar do crescimento deste setor, o número de organizações que realizam investimento de impacto ativo no Brasil é reduzido. De acordo com os dados da *Aspen Network of Development Entrepreneurs* (ANDE), rede global que incentiva o empreendedorismo em mercados emergentes, em 2018, o número de investidores de impacto atuantes no Brasil correspondia a 29, dos quais apenas 12 possuíam sede neste país. Observa-se que, embora o mercado esteja crescendo, o número de agentes que fazem parte do grupo da oferta de capital ainda é pequeno, mostrando que o campo de investimento de impacto ainda é emergente no Brasil.

Em contrapartida, muitos investidores de impacto que atuam no Brasil reclamam que existem poucos negócios de impacto social aptos a receberem investimentos. Segundo Cazumbá (2015), as principais dificuldades para que eles forneçam investimento são: falta de profissionalismo na forma de captar os recursos aliada à falta de informações sobre possíveis fontes de financiamento. A falta de um ambiente regulatório brasileiro a respeito do tema também é um dos problemas citados por investidores de impacto (FONTES; VIOTTO, 2016).

Nota-se, portanto, que o ES que visa não só a geração de impacto social, mas também um retorno financeiro, conhecido como negócios de impacto social, é uma atividade que ganha cada vez mais relevância. Por meio da formação de um Ecossistema de Investimento de Impacto, alguns desafios já foram superados, mas outros ainda persistem, como é o caso do acesso a investimento para que o empreendedor social possa manter, desenvolver e ampliar seu negócio de impacto social.

Desta forma, ao verificar a importância econômica, social e ambiental do ES, bem como a relevância de se analisar o processo de captação de investimento de impacto, esta pesquisa buscou compreender o processo de captação de investimento de impacto por parte dos empreendedores sociais das principais áreas de negócios de impacto no Brasil. Quanto à metodologia, o estudo classifica-se como descritivo, com uma abordagem mista, cujo método de pesquisa adotado é o estudo de casos múltiplos.

## 1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Em função do contexto apresentado surge o seguinte problema de pesquisa:

De que forma os empreendedores sociais brasileiros têm captado investimento de impacto para conseguirem manter e desenvolver seus negócios?

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo geral

Este trabalho tem como objetivo geral compreender o processo de captação de investimento de impacto por parte dos empreendedores sociais das principais áreas de negócios de impacto no Brasil.

### 1.2.2. Objetivos específicos

A partir do objetivo geral evidenciado, foram desenvolvidos os seguintes objetivos específicos:

- a) Descrever o perfil dos negócios de impacto social brasileiro;
- b) Identificar os requisitos necessários para receber investimentos apresentados por empreendedores sociais que já captaram investimento de impacto no Brasil;
- c) Analisar as etapas e o processo de captação de investimento de impacto realizadas pelos empreendedores sociais no Brasil;
- d) Destacar os principais desafios enfrentados por empreendedores sociais brasileiros.

## 1.3 JUSTIFICATIVA

O Brasil, em especial, apresenta-se como um país com elevado potencial para o desenvolvimento do ES, visto que, conforme a ANPROTEC (2018), possui 16 milhões de brasileiros vivendo abaixo da linha da pobreza; uma taxa de analfabetismo de 7,2%; 71% da população brasileira dependem exclusivamente do Sistema Único de Saúde (SUS), que hoje apresenta desafios na disponibilidade e qualidade do serviço oferecido; 15% dos domicílios brasileiros não têm acesso à água encanada e 35% não estão conectados à rede de esgoto e há um déficit de mais de seis milhões de moradias.

Neste cenário, no qual há um volume enorme de pessoas que podem ser beneficiadas com as ações de ES, este, nos últimos anos, tem sido um tema que desperta interesse não só no ambiente dos negócios, mas também no ambiente acadêmico. De acordo com Kazmi *et al.* (2019, p. 2), “o empreendedorismo social é o futuro para os países”. Contudo, enquanto as

situações que necessitam de intervenções sociais estão aumentando, os recursos necessários para oferecer soluções na escala apropriada estão secando (ADEMOLA *et al.*, 2019).

Neste sentido, Ademola *et al.* (2019) afirmam que as opções de financiamento abertas a negócios de impacto social são amplas, uma vez que alavancam fontes além daquelas disponíveis para empresas convencionais. No entanto, conseguir acessá-las é uma das questões mais difíceis para o empreendedor social, em especial, na fase inicial dos negócios (LIMEIRA, 2015; LETELIER, 2015).

Tal fato pode ser comprovado por meio dos estudos desenvolvidos pelo SEBRAE (2017) e pela Pipe.Social com o 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019). Em ambas as pesquisas, pergunta-se aos entrevistados qual é a ajuda mais urgente que eles precisam. Na primeira pesquisa, os respondentes afirmam que é a falta de recursos financeiros e acesso a capital (50%). Na segunda, com 48% das respostas, cita-se o dinheiro/busca de investidor.

Tal situação tem como uma de suas causas o fato de que novos negócios geralmente têm dificuldade de acesso a crédito por falta de histórico de operações e, em geral, ausência de garantias (FTFS, 2014). Biancone e Radwan (2019) complementam que os negócios de impacto social enfrentam muitos desafios no acesso ao financiamento devido ao alto risco para geração de lucro, problemas de modelo de governança e falta de avaliações de medição de desempenho, especialmente quando se trata de mensurar o valor social.

Em contrapartida, o que se observa é que os negócios de impacto social têm movimentado cerca de US\$ 60 bilhões em nível global e registrado aumento aproximado de 7% ao ano, segundo levantamento da ANDE (2016). Ainda de acordo com a entidade, foram alocados US\$ 1,3 bilhão em investimentos de impacto na América Latina em 2014 e 2015. O Brasil foi o segundo maior mercado da região, com um montante de US\$ 186 milhões. Além disso, um estudo da Força Tarefa de Finanças Sociais e da empresa de consultoria Deloitte (2015) identificou que, no Brasil, em 2014, R\$ 13 bilhões foram investidos por meio de mecanismos de Finanças Sociais (principalmente na forma de microcrédito). Em 2020, estima-se que esse número irá para R\$ 50 bilhões (FTFS, 2016), representando um aumento de cerca de 284% em relação a 2014.

Como forma de aumentar o volume de investimento de impacto, diversas estratégias têm sido criadas e implementadas. Em nível mundial, os países que integram a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) destinam atualmente cerca de 20%

do PIB a problemas sociais, o que representa mais de US\$ 10 trilhões, o dobro do percentual que gastavam em 1960. Ademais, os filantropos doam em todo o mundo em torno de US\$ 500 bilhões por ano (BARBOSA; SETUBAL, 2017).

Já no Brasil, ações como a da Força Tarefa de Finanças Sociais desenvolvidas em parceria com diversas organizações relevantes têm resultado em metas que tomam como base quatro eixos de atuação: I) fortalecimento de organizações intermediárias: metas como, por exemplo, instituições de ensino superior formando alunos em áreas de finanças sociais e negócios de impacto em todas as regiões (e não apenas em carreiras de negócios); II) promoção de um macroambiente favorável; III) ampliação da oferta de capital: por exemplo, municípios e consórcios de municípios compram e contratam negócios de impacto para qualificar o atendimento à população; e IV) aumento do número de negócios de impacto.

Percebe-se, portanto, que tanto a nível nacional quanto mundial, o volume de investimento de impacto tem aumentado e várias iniciativas têm sido implementadas a fim de fortalecer e ampliar o setor. Contudo, conforme os estudos de Letelier (2015), Limeira (2015) e Biancone e Radwan (2019) apontam, o acesso a essas fontes de investimentos ainda é um dos problemas mais urgentes enfrentados pelos empreendedores sociais, gerando, desta forma, uma lacuna mercadológica que precisa ser estudada.

Outro ponto que gera discussão está relacionado ao mundo acadêmico. O ES à luz das pesquisas científicas vem sendo cada vez mais explorado desde o final da década de 1990 (MASIUL; BOGDANOV, 2019). No que se refere à produção acadêmica nacional, “a maior parte das pesquisas sobre empreendedorismo social tem sido desenvolvidas no âmbito dos cursos de Administração e Gestão” (BARBALHO; UCHOA, 2019, p. 4) e, segundo Silva e Da Silva (2019), muito do que é produzido internamente nesta área advém de forte influência de produção estrangeira.

Hervieux, Gedajlovic e Turcotte (2010) avaliam que a literatura científica relativa ao tema tem se limitado a estudos de casos descritivos, havendo, portanto, uma clara lacuna na construção teórica. Nesse mesmo sentido, Machado, Lenzi e Penalva (2017) realizaram um estudo baseado em um levantamento bibliográfico em bases de dados nacionais e internacionais. O resultado desta pesquisa mostrou que em países desenvolvidos como, por exemplo, Estados Unidos e países da Europa, o ES tem uma atuação mais forte e significativa. Entretanto, em países em desenvolvimento, como o Brasil, ainda há lacunas de estudos nesta área.

Em adição, ao buscar estudos que tenham como foco a relação do ES com financiamento e/ou investimento de impacto, nota-se, também, poucas publicações na área. Entretanto, alguns estudos merecem destaque pela associação dos temas.

Internacionalmente, um dos trabalhos é o de Duncan *et al.* (2016), o qual busca aumentar a compreensão do campo sobre o papel das finanças no suporte a empresas sociais, como esse papel difere das finanças tradicionais e como está evoluindo. Outro estudo que correlaciona os temas é o de Ademola *et al.* (2019). Neste trabalho, o objetivo dos autores foi investigar a natureza e as características das opções de financiamento disponíveis para empresas sociais que operam em países de fronteira, como a Nigéria. Os resultados desta pesquisa podem ser vistos na página 55 deste texto.

Já no contexto brasileiro, destacam-se o artigo de Dias, Cremonuzzi, Cavalari (2013) e a dissertação de mestrado de Gonçalves (2017). O primeiro teve como objetivo compreender o papel dos Fundos de Investimento de Impacto no Brasil no contexto dos Negócios Sociais. Já o segundo trabalho apresentou como objetivo analisar as percepções dos diferentes grupos de atores do ecossistema brasileiro de negócios sociais e investimento de impacto sobre esses temas e sobre suas experiências no setor – desafios, oportunidades e aprendizados. Esta dissertação foi vencedora da 4ª edição do Prêmio ICE – Finanças Sociais e Negócios de Impacto, realizado em 2018.

Ante o exposto, como forma de preencher a lacuna do ponto de vista organizacional e do ponto de vista acadêmico e buscando desenvolver uma pesquisa que vá além de aspectos relacionados ao panorama do setor, desperta-se o interesse em descobrir de que forma os empreendedores sociais estão captando recursos financeiros para poder manter e desenvolver seu negócio.

Esse estudo pode ser justificado pela relevância do tema, visto que pretende contribuir para o acréscimo do escopo literário que aborda o ES e os investimentos e negócios de impacto. Além disso, visa também contribuir para um dos maiores problemas enfrentados pelos empreendedores sociais que é o acesso às fontes de investimento de impacto, já que, ao final deste trabalho, será possível fornecer subsídios aos participantes da pesquisa e aos demais empreendedores sociais mostrando-lhes quais os caminhos devem seguir para atrair investidores de impacto.

Além de tais aspectos, justifica-se a relevância acadêmica e científica desse estudo, uma vez que apesar da produção científica brasileira ter se intensificado nos últimos anos, ela

ainda passa por um processo de construção e, conforme Rosolen, Tiscoski e Comini (2014) acrescentam, necessitando estabelecer uma base conceitual e autores referenciados para que possa alcançar níveis superiores de contribuição para o desenvolvimento do estado da arte desse campo de conhecimento.

#### 1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

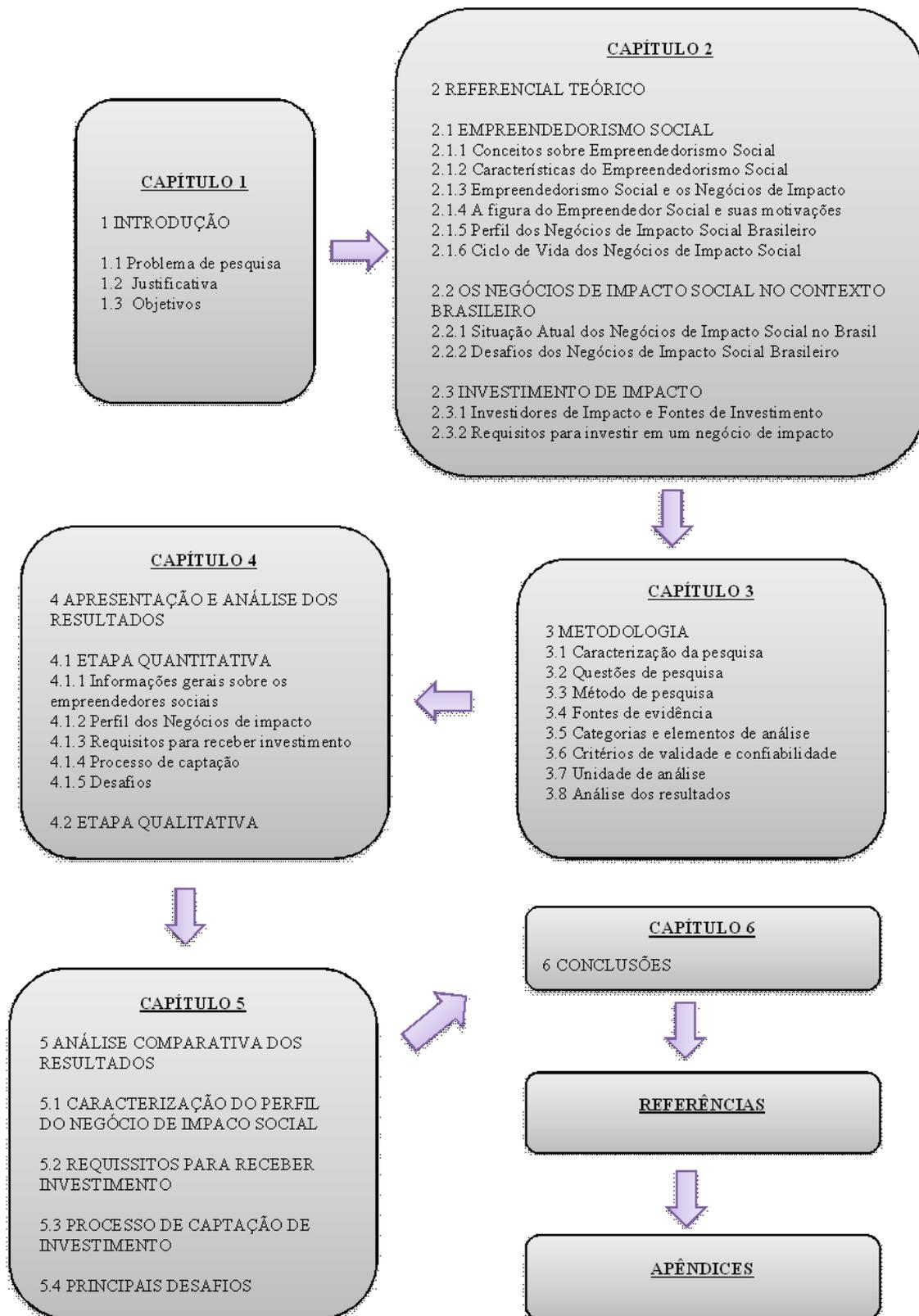
É pertinente explicar que por estar vinculado ao Programa de Mestrado Acadêmico em Administração da Universidade Federal de Sergipe (PROPADM/UFS), esse trabalho se insere na linha de pesquisa 1 intitulada Pequenas Empresas e Empreendedorismo. Foi inserido nessa linha de pesquisa por contemplar aspectos relacionados à prática do empreendedorismo social desenvolvido por meio de pequenos negócios de impacto social.

Esta dissertação está estruturada em seis capítulos. O capítulo da introdução aborda o tema e o problema de pesquisa estudado, os objetivos geral e específicos e a justificativa. O segundo capítulo apresenta o referencial teórico, discorrendo em três principais subtópicos: empreendedorismo social, negócios de impacto social no contexto brasileiro e investimento de impacto.

O capítulo três retrata os procedimentos metodológicos a serem adotados, abordando caracterização da pesquisa, as questões, o método, fontes de evidências, entre outros. O quarto capítulo traz a análise e discussão dos resultados da pesquisa, evidenciando tanto os resultados obtidos na etapa quantitativa, como também por meio da etapa qualitativa do estudo.

O capítulo cinco faz a análise comparativa dos resultados obtidos entre os negócios de impacto participantes e entre esses dados e a literatura apresentada. Por fim, o capítulo seis apresenta as conclusões. A Figura 1 representa a estrutura adotada nesta dissertação.

**Figura 1: Estrutura da dissertação**



Fonte: Elaborado pela autora (2020).

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico desta pesquisa busca revisar e analisar a literatura acadêmica sobre Empreendedorismo Social (ES), Negócios de Impacto Social e Investimento de Impacto no contexto brasileiro. Sendo assim, este capítulo terá início no campo do ES, no qual são abordados aspectos como conceituação, caracterização, relação com outros termos encontrados na literatura, como o negócio de impacto social, a figura do empreendedor social, o perfil e o ciclo de vida dos negócios de impacto social brasileiro.

Em seguida, é feita uma análise dos negócios de impacto social no Brasil, apresentando aspectos relacionados ao contexto histórico, à situação atual e aos desafios que serão enfrentados nos próximos anos não só pelos investidores e empreendedores de impacto social, mas também pelo setor como um todo.

Por fim, o último tópico abordou o Investimento de Impacto, contemplando temas relacionados ao Ecossistema de Investimento de Impacto, investidores de impacto e fontes de investimento e os requisitos para investir em negócios de impacto social, conforme a literatura pesquisada.

### 2.1 EMPREENDEDORISMO SOCIAL

O Empreendedorismo Social (ES) faz parte do empreendedorismo de negócios, no entanto, vai além no sentido em que busca implementar soluções inovadoras para resolver questões sociais, culturais ou ambientais (FIONA; GANDHI; MARIA, 2019). Normalmente são iniciativas pequenas, que visam problemas locais, mas que podem responder a questões globais e que tenham alto potencial de replicabilidade (CORREIA, 2019).

De acordo com Costa (2018), dentre as causas que motivam o surgimento deste fenômeno, pode-se citar a crescente escassez de recursos que aflige a sociedade, em vista da redução de investimentos por parte do Estado. Desta maneira, iniciativas da sociedade civil têm sido fomentadas na procura de práticas alternativas que respondam às necessidades sociais não atendidas pelo Estado e pelo mercado.

Segundo Biancone e Radwan (2019), trata-se de uma área emergente de pesquisa que examina negócios que são significativamente influenciados pelo impacto social em vez de ser orientados puramente pelo fator econômico. Desta maneira, o ES não se limita a criar oportunidades de emprego e melhorar o crescimento econômico; mas contribui para o bem-estar da comunidade.

Apesar de utilizar princípios básicos do empreendedorismo de negócios para desenvolver suas atividades, eles se diferem em dois principais aspectos, conforme Melo Neto e Froes (2002) citam: 1) não produz bens e serviços apenas para vender, mas para solucionar problemas sociais, e 2) não é direcionado para mercados, mas para segmentos populacionais em situações de risco social (exclusão social, pobreza, miséria, risco de vida).

Entretanto, apesar desse contexto favorável para o crescimento do ES, Rosolen, Tiscoski e Comini (2014) afirmam que por ser recente a terminologia, ainda falta entendimento comum para a consolidação desse conceito. Corroborando com este entendimento, Akhmetshin *et al.* (2018, p.2) afirmam:

As formas de empreendedorismo social surgiram há muito tempo, mas até agora as comunidades científicas e de especialistas não desenvolveram uma abordagem unificada para a definição de empreendedorismo social.

Desta forma, visando ampliar o debate acerca do tema, o tópico 2.1.1 apresenta as escolas que surgiram a fim de explicar este fenômeno e os principais conceitos de ES encontrados na literatura.

### **2.1.1 Conceitos sobre Empreendedorismo Social**

De acordo com Silva e Da Silva (2019, p.7):

O empreendedorismo social se apresenta como um conceito em desenvolvimento, mas com características teóricas, metodológicas e estratégicas próprias, sinalizando uma forte diferença entre a gestão social tradicional, balizada em ações filantrópicas e assistencialistas que serviam muito mais para satisfazer o “ego” do doador, do que propriamente para resolver o problema social do beneficiário; e uma gestão empreendedora que busca a inovação na solução de problemas e causas sociais.

Machado, Lenzi e Penalva (2017) acrescentam que a falta de definição e delimitação deste campo de estudo faz com que coexistam diversas escolas e práticas distintas de acordo com as necessidades locais e emergentes. Desta forma, no contexto do ES, três escolas surgiram a fim de explicar este fenômeno, conforme citado no Quadro 1.

Na escola Europeia, Grenier (2009) explica que o ES é desenvolvido por meio de negócios cujos lucros são principalmente direcionados para necessidades sociais ou para a resolução de problemas sociais importantes, é desenvolvido com uma dinâmica participativa e comunitária (MACHADO; LENZI; PENALVA, 2017) e utiliza o termo empresa social (CORREIA, 2019). Já nos Estados Unidos, “as duas escolas apresentam uma abordagem liberal e individualista, onde há regulação mínima do estado e na proteção social” (MACHADO; LENZI; PENALVA, 2017, p. 5) e preferem a nomenclatura de negócios

sociais (CORREIA, 2019). Já em países emergentes, Correia (2019) afirma que a terminologia adotada é a de negócios inclusivos.

**Quadro 1: Escolas do Empreendedorismo Social**

ESCOLA		DEFINIÇÃO
Norte-americana	O setor não lucrativo	Organizações sem fins lucrativos que tem como principal foco a criação e gestão das organizações e dos seus processos e a adoção de uma perspectiva de empreendedorismo em sentido lato, colocando no centro das preocupações a sustentabilidade da organização com propósitos de cumprimento da sua missão social.
	Inovação Social	Tem como unidade de análise primordial o empreendedor social. Entende o ES como organizações típicas do setor privado. Não foca nos processos ou formatos que o ES pode adotar, mas sim na disseminação da ideia do empreendedor social enquanto ator de uma mudança sistêmica que persegue ativamente o desenvolvimento e/ou combinação de produtos ou serviços inovadores com um impacto social alargado, gerando transformação social.
Europeia		Foco nas organizações da sociedade civil com funções públicas. Tem centrado a sua análise no conceito de economia social (associativismo, cooperativismo) para designar um terceiro setor relativamente autónomo e equidistante dos setores público e privado na resposta a necessidades econômicas e sociais.
Predominante em países em desenvolvimento		Destaca as iniciativas de mercado (visam lucro) cujo objetivo é reduzir a pobreza e transformar as condições sociais de indivíduos excluídos ou marginalizados.

Fonte: Adaptado de Parente *et al.* (2011) e Comini (2012).

De acordo com Parente *et al.* (2011, p. 3):

Não obstante as divergências entre as escolas que se debruçam sobre este fenômeno, fruto dos contextos sociais, políticos e econômicos diferenciados, todas contribuiriam quer para o crescimento do interesse pelo tema quer para o consenso da necessidade de encontrar formas inovadoras no uso de métodos de negócio adequados à resolução de problemas sociais.

Quanto às definições de ES, algumas perspectivas são encontradas na literatura, entre as quais se pode destacar a possível geração ou não de lucro. Os estudos de Felicio *et al.* (2013) e Lee (2015) seguem a corrente de que o ES envolve organizações sem fins lucrativos. Já os estudos de Scheiber (2016) e Rey-Martí, Ribeiro-Soriano e Palacios-Marqués (2016) vão além do entendimento filantrópico ou de caridade que E.S. recebeu ao longo do tempo (LEGLER; ESTIVALETE; FERREIRA, 2019) defendendo, desta forma, como uma atividade lucrativa, sendo esta, inclusive, muitas vezes o melhor modo de atrair capital financeiro e proporcionar retorno competitivo (MAIR; MARTÍ, 2006; DUNCAN *et al.*, 2016).

Esta pesquisa vai ao encontro da corrente defendida por Scheiber (2016), Rey-Martí, Ribeiro-Soriano, Palacios-Marqués (2016) e Lengler, Estivalete e Ferreira (2019), adotando-

se o posicionamento de que o ES deve ser associado àquelas empresas que além do foco principal na missão social, podem sim gerar lucro.

A definição mais conhecida de ES pertence a J. Gregory Dees, pioneiro na construção do ES como um campo acadêmico de estudo (AJMERA, 2013). De acordo com Dess (2007), é um fenômeno que combina uma paixão por missão social com disciplina específica de negócios, inovação e determinação. É desenvolvido por empreendedores sociais os quais desempenham o papel de agentes da mudança no setor social por meio, dentre outras formas, da adoção de uma missão para criar e manter valor social (e não apenas valor privado) e agem com ousadia sem estar limitado pelos recursos disponíveis no momento.

O Quadro 2 apresenta alguns conceitos, nacionais e internacionais, encontrados na literatura sobre ES.

**Quadro 2: Conceitos sobre Empreendedorismo Social**

AUTORES	DEFINIÇÕES
Bornstein e Davis (2010)	Processo por meio do qual as pessoas usam as organizações para buscar soluções para problemas sociais, como a pobreza, a doença, a destruição ambiental, o analfabetismo, violações dos direitos humanos e corrupção, com o propósito de melhorar a vida da sociedade.
Bugg-Levine, Kogut e Kulatilaka (2012)	É uma organização empresarial que inova para solucionar problemas. A categoria inclui entidades com e sem fins lucrativos e seu retorno mescla benefício social e receita financeira.
Cardoso (2015)	Denomina o empreendedorismo social como a criação de negócios novos, que aproveitarão as estruturas de mercado para solucionar problemas sociais e ambientais.
SEBRAE (2017)	São iniciativas economicamente rentáveis que, por meio da sua atividade principal, oferecem soluções para problemas sociais e/ou ambientais, utilizando mecanismos de mercado.
Fuentes e Valenzuela-Garcia (2019)	É uma iniciativa que cumpre uma missão social ou ambiental orientada para fins de mercado, usando soluções inovadoras e obtendo alto impacto.
Juneja (2019)	O empreendedorismo social tem tudo a ver com reconhecer os problemas sociais e alcançar uma mudança social, empregando princípios, processos e operações empresariais.
Ademola <i>et al.</i> (2019)	São organizações estabelecidas para oferecer soluções inovadoras e sustentáveis para problemas sociais e ambientais por indivíduos com capacidade inata de identificar esses problemas e transformá-los em oportunidades empreendedoras - os empreendedores sociais.

Fonte: Adaptado pela autora (2020).

Embora não se tenha uma definição consolidada para o ES, existe consenso quanto as suas atividades. Suas tarefas voltam-se para a busca por soluções para os mais diversos problemas sociais, apresentando-se como um agente ativo e transformador dos valores da

sociedade (TEIXEIRA; OLIVEIRA, 2016). Nesse contexto, é possível, portanto, extrair características fundamentais do ES, conforme elencado no tópico a seguir.

### 2.1.2 Características do Empreendedorismo Social

Mesmo em um contexto no qual o ES busca por uma definição concisa e por demarcações (DACIN *et al.*, 2010), é possível observar que há características que são essenciais para classificar um empreendimento como social. O Quadro 3 apresenta essas características.

**Quadro 3: Características do Empreendedorismo Social**

AUTORES	CARACTERÍSTICAS
Zeyen <i>et al.</i> (2013)	Impacto social; mitigação de problemas sociais; inovação; autossuficiência; escalabilidade e replicabilidade; mudanças positivas sustentáveis.
Teixeira e Oliveira (2016)	Visam um bem coletivo comum; agente de transformação no setor social; não priorizam a obtenção de lucro; resolve os problemas da sociedade em geral.
SEBRAE (2017)	A atividade principal é que gera impacto social; inclui grupos de baixa renda na cadeia produtiva de valor; apresenta inovação no modelo de negócio; viabilidade econômica que garanta rentabilidade a partir da comercialização de produtos ou serviços e não apenas de doações e subsídios.
Casagrande e Castelo Branco (2018)	Inclusão social; geração de renda; qualidade de vida; ser economicamente rentável.

Fonte: Adaptado pela autora (2020).

Diante dessas características, é possível notar as peculiaridades apresentadas por um empreendimento social, de tal forma que consolida o entendimento quanto ao seu diferencial em relação ao empreendedorismo de negócios. Além destes aspectos, outro ponto que gera discussão é quanto à variedade de termos que têm sido utilizados para descrever o ES, com destaque para os negócios de impacto, conforme será abordado no tópico seguinte.

### 2.1.3 Empreendedorismo Social e os Negócios de Impacto

Uma vez que o ES é um campo de estudo recente e em desenvolvimento (DA SILVA; MOURA; JUNQUEIRA, 2015; JUNEJA, 2019), diferentes termos têm sido utilizados para caracterizar essa iniciativa, sendo apresentados, portanto, com visões distintas por diversos autores, o que, por vezes, dificulta a interlocução entre os diversos atores interessados em desenvolver novos negócios ou investir nesse mercado, como também tem suscitado intensos debates no meio acadêmico (COMINI, 2012; HIGASHI; COMINI; D'AMARIO, 2017; MACHADO; LENZI; PENALVA, 2017).

Desta forma, na literatura, encontram-se termos como: empresas sociais (*social enterprise*), negócios inclusivos (*inclusive business*), responsabilidade social, negócios para a base da pirâmide, entre outros. O Quadro 4 apresenta três dos principais conceitos utilizados pela Kaleydos (2018).

**Quadro 4: Conceitos mais usuais associados ao Empreendedorismo Social**

CONCEITOS MAIS USUAIS	
<b>Negócios com impacto</b>	Empresas convencionais, que não nasceram necessariamente com a missão de criar um mundo melhor, mas cujas ações produzem impacto positivo.
<b>Negócios sociais</b>	Negócios criados com a missão de gerar impacto social e resultado financeiro. Ao contrário dos negócios de impacto, neste modelo não há distribuição de dividendos para os investidores e todo o lucro é reinvestido na empresa, para aumentar o seu impacto.
<b>Negócios de impacto</b>	É composto por empresas que nasceram com a missão explícita de produzir impacto social positivo, ao mesmo tempo em que geram resultado financeiro e lucro para seus investidores, por meio da distribuição de dividendos.

Fonte: Kaleydos (2018, p. 1).

Os negócios com impacto estão relacionados à responsabilidade social ou gestão empreendedora social. Segundo Baquit, Camara e Lopes Júnior (2010), este tipo de empreendimento está ampliando sua atuação por meio da cooperação com governos locais, ONGs e entidades filantrópicas. Contudo, apesar de contribuírem para a solução de problemas sociais emergentes, provocam transformações sociais passageiras na sociedade. Destacam-se nesta atividade empresas como: a Natura, que fundou o Instituto Natura, com o objetivo de fortalecer suas iniciativas sociais voltadas à melhoria da qualidade da educação no país; o Banco Santander, com o programa Escola Brasil; e a cadeia Walmart, com o programa Dia na Comunidade, que já conta com 11 edições realizadas (CYRELA, 2017).

Outras iniciativas são apresentadas por Brugmann e Prahalad (2007, p. 2), a saber:

A Danone estabeleceu uma *joint venture* com o Banco Grameen de Bangladesh para fabricar e vender produtos lácteos para a população da base da pirâmide. A Microsoft se uniu à ONG Pratham para distribuir computadores pessoais a aldeões indianos, enquanto a Intel e duas grandes empresas indianas de tecnologia da informação, a Wipro e a HCL Infosystems, lançaram o Community PC em parceria com outras ONGs para fazer o mesmo. A Nestlé uniu-se a profissionais de saúde e ONGs na Colômbia, Peru e Filipinas para oferecer programas educacionais sobre nutrição e produtos alimentícios fortificados nutricionalmente para os pobres.

Em contrapartida, ao se falar em negócio social e negócio de impacto, agora não é mais a empresa investindo no social, mas o social se empresariando e gerando novos negócios (BAQUIT; CAMARA; LOPES JUNIOR, 2010). No primeiro caso, o empreendedor social tido como referência é Muhammad Yunus, considerado pai dos negócios sociais, economista

e ganhador do Prêmio Nobel da Paz, em 2006, e fundador do banco de microcrédito *Grameen Bank*.

Segundo Yunus (2010), negócios sociais são empresas que têm a única missão de solucionar um problema social, são autossustentáveis financeiramente e não distribuem dividendos. Nota-se que Yunus impõe maior rigidez em relação à distribuição dos dividendos (ROSOLEN, TISCOSKI, COMINI, 2014). Ele defende o reinvestimento de todo lucro no empreendimento.

Entretanto, há outro tipo de negócio social em que “o pai dos negócios sociais” permite a distribuição dos dividendos: quando a propriedade da empresa com fins lucrativos é de pessoas pobres, seja diretamente ou por intermédio de um fundo destinado a uma causa social predefinida (GONÇALVES, 2017). Um negócio social deste tipo é o *Grameen Bank*. Este possui como proprietários pessoas de baixa renda e que são, ao mesmo tempo, clientes do banco. De acordo com Yunus (2008, p. 3):

*Grameen Bank* é uma instituição que maximiza o lucro. Nós não temos vergonha de ganhar dinheiro. Pelo contrário. Não há nada de errado com a maximização do lucro, desde que a instituição seja de propriedade dos pobres e o lucro volte para eles. Retornar lucros para os pobres acelera o desenvolvimento.

Por outro lado, Barki *et al.* (2013) dizem que existem correntes que afirmam que a distribuição de dividendos é parte da lógica de mercado e não representa obstáculo para garantir o impacto social – pelo contrário, criaria as condições para receber mais investimentos e, assim, as possibilidades de escala e multiplicação do impacto social. Este entendimento é o que caracteriza o negócio de impacto.

O negócio de impacto, portanto, além da gerar lucro, é possível também que haja a sua distribuição, conforme defende Michael Chu e Stuart Hart. De acordo com esses dois autores, a distribuição de lucro possibilita atrair mais investidores e permite a criação de novos negócios de impacto social na velocidade necessária para superar os desafios sociais existentes no mundo. Além disso, alega que a comunidade empresarial não aceita a ideia de criar negócios sem lucro (AZEVEDO, 2015).

Com base na Carta de Princípios para Negócios de Impacto, elaborada pela Força Tarefa de Finanças Sociais – FTFS (2015), no Brasil, para que um negócio possa ser classificado como sendo de impacto, ele deve atender a quatro princípios, conforme apresentado no Quadro 5.

**Quadro 5: Princípios que norteiam os negócios de impacto**

<b>PRINCÍPIOS</b>	<b>DEFINIÇÃO</b>
<b>Compromisso com a Missão Social e Ambiental</b>	Propósito de gerar impacto socioambiental positivo explícito na sua missão.
<b>Compromisso com o Impacto Social e Ambiental Monitorado</b>	Conhecem, mensuram e avaliam o seu impacto periodicamente.
<b>Compromisso com a Lógica Econômica</b>	Desenvolvem mecanismos para gerar receita própria.
<b>Compromisso com a Governança Efetiva</b>	Possuem uma governança que leva em consideração os interesses de investidores, clientes e a comunidade.

Fonte: Força Tarefa de Finanças Sociais (2015).

Ao preencher todos estes requisitos, o negócio é classificado como sendo de impacto. É válido destacar ainda que a FTFS também define o negócio de impacto como sendo aquele que distribui lucros a seus investidores. Porém, o retorno sobre o capital investido (filantrópico ou comercial) não é, portanto, um princípio para os Negócios de Impacto. Essa distribuição deve, contudo, ser pactuada com o investidor (FTFS, 2015).

Barbosa, Moraes e Romani-Dias (2017) também apresentam requisitos para classificar um negócio como sendo de impacto. São eles: ter um propósito social claro, agregar valor por meio das suas atividades, não depender de doações, editais ou investimento privado, divisão do lucro obtido, obter sustentabilidade financeira, ser eficiente em termos mercadológicos e buscar uma gestão participativa.

Outro ponto interessante sobre negócios de impacto está relacionado ao formato legal que eles podem ter. Segundo a FTFS (2015), não há uma formatação legal para definir um negócio de impacto. Seus idealizadores, fundadores e investidores têm um cardápio variado à mão para atender às diversas características e necessidades que o empreendimento pode ter, sem prejuízos à busca por equilíbrio financeiro e por impacto social.

Corroborando com este entendimento, o Instituto de Cidadania Empresarial - ICE (2018), instituição que busca reunir empresários e investidores em torno de inovações sociais que possam alavancar seu investimento pessoal e filantrópico, de suas fundações e seu investimento corporativo, provocando mudanças significativas em comunidades de baixa renda, afirma que os negócios de impacto podem assumir diferentes formatos legais: associação, fundações, cooperativas ou empresas. O que os diferenciam, independentemente da constituição jurídica da organização, é se atendem ou não os quatro princípios apresentados na Figura 2.

Figura 2: O que é um negócio de impacto?



Fonte: ICE (2018).

A Figura 2 sugere que se a organização possui como objetivo principal resolver alguma questão socioambiental, monitora e reporta periodicamente seu impacto socioambiental, gera receita própria e se suas decisões consideram todas as partes interessadas, ela é um negócio de impacto. Caso contrário, se algum dos princípios não for atendido, tem-se como resultado uma empresa ou uma Organização Não-Governamental (ONG).

Diante das diversas nomenclaturas encontradas na literatura associadas ao ES, para esta pesquisa foi adotada a definição alinhada ao Negócio de Impacto, ante o entendimento de que o ES pode ser desenvolvido por meio da geração de lucro e este pode ser redistribuído para sócios, acionistas e demais *stakeholders*.

É válido ressaltar que por trás do negócio de impacto social há a figura do empreendedor social, o qual, a partir de um contexto desafiante, adota uma missão social e visa não só atacar as causas do problema social, mas também produzir mudanças fundamentais para o setor. Desta forma, o tópico seguinte aponta as principais características

e motivações dos empreendedores sociais, a fim de contribuir com avanços no campo em estudo, uma vez que são estes os indivíduos responsáveis pelo desenvolvimento social das organizações (LEGLER; ESTIVALETE; FERREIRA, 2019).

#### **2.1.4 A figura do Empreendedor Social e suas motivações**

Um empreendedor social é alguém que enfrenta um problema social urgente e procura solucioná-lo de forma inovadora. São pessoas apaixonadas e determinadas sobre o que fazem. Possuem um nível muito alto de motivação e são visionários que possuem como objetivo trazer uma mudança na maneira como as coisas são (JUNEJA, 2019).

Bansal, Garg e Sharma (2019, p. 1) acrescentam que “os empreendedores sociais têm sido entendidos como agentes de mudança que empregam meios empreendedores para fornecer soluções sistêmicas para problemas sociais e ambientais, ao mesmo tempo em que garantem sua própria sobrevivência e sustentabilidade”.

De acordo com o SEBRAE (2017), uma característica peculiar deste tipo de empreendedor é a de incluir pessoas de menor renda em sua cadeia de suprimentos, como parte do seu modelo de negócio. Haque *et al.* (2018) complementam que os empreendedores sociais são melhor descritos como indivíduos que se esforçam para enriquecer a vida de pessoas pobres, doentes, discriminadas, privadas de direitos ou privadas de justiça social. O objetivo final deles é aumentar o bem-estar social conectando sua paixão pela solução de problemas sociais.

Desta forma, a figura do empreendedor social é marcada por características próprias e peculiares de sua atividade, a saber: desejo de ajudar as pessoas; implementar ações que garantam o autossustento; desenvolver a sociedade (MELO NETO; FROES, 2002); vontade interior de mudar a realidade social existente (MOULDEN, 2010); saber lidar com pessoas de diversas classes; perspectiva de ter um mundo melhor por meio do trabalho (INEI, 2016).

De acordo com o 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019), ao se fazer um levantamento do perfil dos empreendedores sociais no Brasil, notou-se que há a predominância de homens como fundadores, apresentando um percentual de 66%. Quanto à raça, há predominância de brancos (66%) e quanto à idade, 53% têm entre 30 e 44 anos. Assim, “mulheres, não-brancos e jovens encontram uma jornada mais desafiadora” (PIPE.SOCIAL, 2019, p. 47).

Outro ponto interessante é a relação entre o sexo do empreendedor e o tipo de investimento captado (2019, p. 33):

A maior presença masculina no quadro societário ainda é um padrão dos negócios que já captaram investimento. Eles acessam mais atores como Incubadoras/Aceleradoras, Empresas Privadas, Fundos de *Venture Capital*, Fundos de *Private Equity* e Institutos/Fundações e tendem a acessar recursos por meio de mecanismos de *equity* e dívida conversível.

Já negócios com maior presença feminina no seu contrato social têm acessado fontes como *Crowdfunding*, FFF (*Family, Friends & Fools*), instituições públicas/governo, bancos de fomento e bancos comerciais, por meio de empréstimos ou doações. Quanto à área de impacto, empreendedores homens tendem a desenvolver soluções para tecnologias verdes e cidades. Já as empreendedoras mulheres, a tendência é que desenvolvam soluções voltadas para a área da cidadania e da educação (PIPE.SOCIAL, 2019).

Ainda segundo o relatório, outro ponto analisado foi sobre as ajudas mais urgentes que os empreendedores sociais brasileiros precisam. A ajuda mais citada, com 48%, é referente a dinheiro. Em segundo lugar, aparece a mentoria (22%), seguida de comunicação (19%) e parcerias e *networking* (19%), time e equipe (14%), processo e gestão (12%), entre outros. No entanto, o dinheiro sozinho não é suficiente. De acordo com os empreendedores, além do capital, eles pedem também apoio para agregar outras visões ao seu negócio, melhorar sua comunicação, realizar parcerias e formar uma boa equipe.

Buscando contribuir para definir o perfil do empreendedor social, Costa (2018), por meio de uma revisão sistemática, em um total de 15 artigos, no período de 2003 a 2017, identificou que os empreendedores sociais apresentam perfis comportamentais de realização pessoal, iniciativa e criatividade. Sabem identificar as limitações e as oportunidades no trabalho que conduzem. São comprometidos e tentam inovar, sempre que necessário, para a resolução de problemas sociais.

O SEBRAE também realizou uma pesquisa em 2017 com a participação de 81 empreendedores e 211 potenciais empreendedores. Analisando aqueles que já são empreendedores sociais, a pesquisa encontrou o seguinte perfil, conforme Quadro 6.

**Quadro 6: Perfil do Empreendedor de Impacto Social brasileiro**

<b>PERFIL DO EMPREENDEDOR SOCIAL BRASILEIRO</b>	
<b>Sexo</b>	Masculino: 51%
	Feminino: 49%
<b>Raça</b>	Branco: 53%
	Pardo: 32%
	Preto: 15%
<b>Escolaridade</b>	Superior completo: 28,4%
	Pós-graduação/Mestrado/Doutorado: 27,2%
	Superior Incompleto: 21%
<b>Renda pessoal mensal</b>	Superior a 4 salários mínimos: 58%
<b>Impedimentos para que seu negócio tenha impacto social</b>	Falta de recursos financeiros e acesso a capital: 50%
	Falta de informações de mercado: 43,8%
	Falta de incentivo: 43,8%
	Falta de ambiente regulatório favorável: 31,3%
	Falta de infraestrutura: 25%
	Falta de incentivo tributário: 18,8%
	Não sei avaliar: 6,3%
Falta de interesse próprio: 6,3%	
<b>Já passou por processo de aceleração ou incubação</b>	Não: 87%
	Sim: 13%

Fonte: SEBRAE (2017).

De acordo com o Quadro 6, há a predominância do sexo masculino nas iniciativas formais de negócios de impacto social, de raça branca e possuem nível superior completo. Estes possuem uma renda pessoal mensal superior a quatro salários mínimos e alegam como principal impedimento para que seu negócio tenha impacto social a falta de recursos financeiros e acesso a capital. Também é válido ressaltar que a maioria não passou por processo de aceleração ou incubação.

Outra característica marcante no perfil de um empreendedor social citada por Morgado (2013) é a motivação. Segundo Carneiro (2017), está relacionada, entre outros

fatores, com a disposição em empreender socialmente, sem se limitar pela escassez de recursos. Neste quesito, alguns autores tratam do tema, conforme elencado no Quadro 7.

**Quadro 7: Motivações para empreender socialmente**

AUTORES	MOTIVOS
Oliveira (2003)	Melhorar a vida das pessoas menos favorecidas; resolução em si da causa do problema social; sustentabilidade dessa ação.
Baggio e Baggio (2014)	Realização pessoal; insatisfação no trabalho; desemprego; aumento da fonte de renda; influência da família e amigos; oportunidade ou necessidade.
Jesus (2014)	Pessoal e/ou profissional; geralmente associadas a alguma situação de injustiça ou vulnerabilidade social vivida ou presenciada.
Costa (2018)	Oportunidade ou necessidade; influência familiar; contexto social inserido; desejo de contribuir para a sociedade.

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Desta forma, a motivação é uma característica essencial encontrada em um empreendedor social. Empreender não é uma atividade fácil e, quando há motivação, o empenho e a persistência fazem com que a concepção do novo negócio aconteça. Assim, tal são a paixão e o compromisso necessários para ser chamado de empreendedor social, que pode-se até dizer que é mais desafiador que o empreendedorismo tradicional (JUNEJA, 2019).

### 2.1.5 Perfil dos Negócios de Impacto Social Brasileiro

Para uma melhor compreensão do cenário no qual os negócios de impacto social estão inseridos, bem como de suas necessidades, conhecer o perfil destas empresas é fator relevante neste estudo. Assim, a Tabela 1 resume as características encontradas na pesquisa realizada pelo SEBRAE (2017).

**Tabela 1: Perfil dos Negócios de Impacto Social Brasileiro**

Quantidade de funcionários		Setor que a empresa atua		Clientes		Mecanismos de financiamento e acesso a capital que as empresas já utilizaram	
Nenhum:	54,7%	Serviço:	73,4%	Classe C:	50%	Doação:	32%
2 a 5:	17,2%	Comércio:	17,2%	Classe B:	43,5%	Capital de giro:	27%
Apenas 1	15,6%	Agropecuária:	4,7%	Outras empresas:	43,5%	Linhas de acesso a crédito:	27%
5 a 10:	7,8%	Indústria:	4,7%	Classe D:	27,4%	<i>Private Equity</i> :	15%
				Classe A:	22,6%	<i>Crowdfunding</i> :	14%

Classe E:	14,5 %	Capital semente:	13%
Governo:	12,9%	Venture capital:	10%
Não sei dizer:	9,7%	Investimento anjo:	9%

Fonte: SEBRAE (2017).

De acordo com a Tabela 1, o perfil dos negócios de impacto social brasileiro é marcado por maioria das empresas que não possuem nenhum funcionário e tem como principal setor de atuação o de serviços. A classe de clientes preponderante é a “C” e o principal mecanismo de financiamento e acesso a capital é a doação, seguido de capital de giro e linhas de acesso a crédito.

O 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019) também trata do tema e mostra que das 1002 empresas participantes da pesquisa, 38% tem menos de 2 anos de existência. Do total pesquisado, 76% já estão formalizadas e 81% já estão captando investimento. Ademais, quando o assunto é público-alvo, 8% dos negócios de impacto dedicam-se somente à base da pirâmide (classe C, D, E); 10% não se dedicam a estas classes e 82% se dedicam também a base da pirâmide, mas não de forma exclusiva.

Outro ponto apresentado no relatório é sobre o modelo de negócio. As modalidades *Business to Business* (B2B) e *Business to Consumer* (B2C) são bem representativas, apresentando percentuais de 57% e 56%, respectivamente. Outro modelo que apresentou percentual relevante foi o *Business to Business to Consumer* (B2B2C), conceito de vendas pela *internet* que inclui toda a cadeia comercial, desde a indústria até o consumidor final, com 42% dos negócios.

Quando se fala na quantidade de funcionários, nesta pesquisa, mais da metade das empresas (54%) tem entre 2 e 5 funcionários. No entanto, somente 23% possuem uma equipe fixa. Ou seja, 77% dos pesquisados usam *freelancer* (profissional autônomo) como equipe.

Além das características citadas anteriormente, outro ponto relevante para este estudo é identificar o estágio de vida que os negócios de impacto social se encontram. Tal informação é importante porque pode subsidiar decisões não só da direção da empresa, como também de investidores. Desta maneira, o tópico seguinte apresenta o ciclo de vida dos negócios de impacto social.

### 2.1.6 Ciclo de Vida dos Negócios de Impacto Social

Compreender o ciclo de vida de uma organização e saber identificar em qual estágio a empresa se encontra é fundamental para que ela possa se desenvolver e tomar decisões ao longo dos anos. De acordo com Vasconcelos e Lezana (2012), ao se reconhecer o atual estágio, é possível avaliar o grau de desenvolvimento organizacional, subsidiar a decisão dos gestores sobre o futuro da organização, bem como de financiadores públicos e privados, gestores de redes sociais, pesquisadores, consultores, administradores públicos, entre outros *stakeholders*.

Na literatura, há diversos estudos voltados para a apresentação e elaboração de modelos de ciclo de vida para empreendimentos sociais em geral, incluindo, portanto, os negócios de impacto. A dissertação de Vasconcelos (2009), por exemplo, além de apresentar os modelos da Ashoka (2001), Stevens (2002) e Sharken Simon e Donovan (2004), propõe o seu próprio modelo de ciclo de vida para os empreendimentos sociais e negócios de impacto. Esta dissertação posteriormente deu origem a um artigo, o qual servirá de base para esta pesquisa.

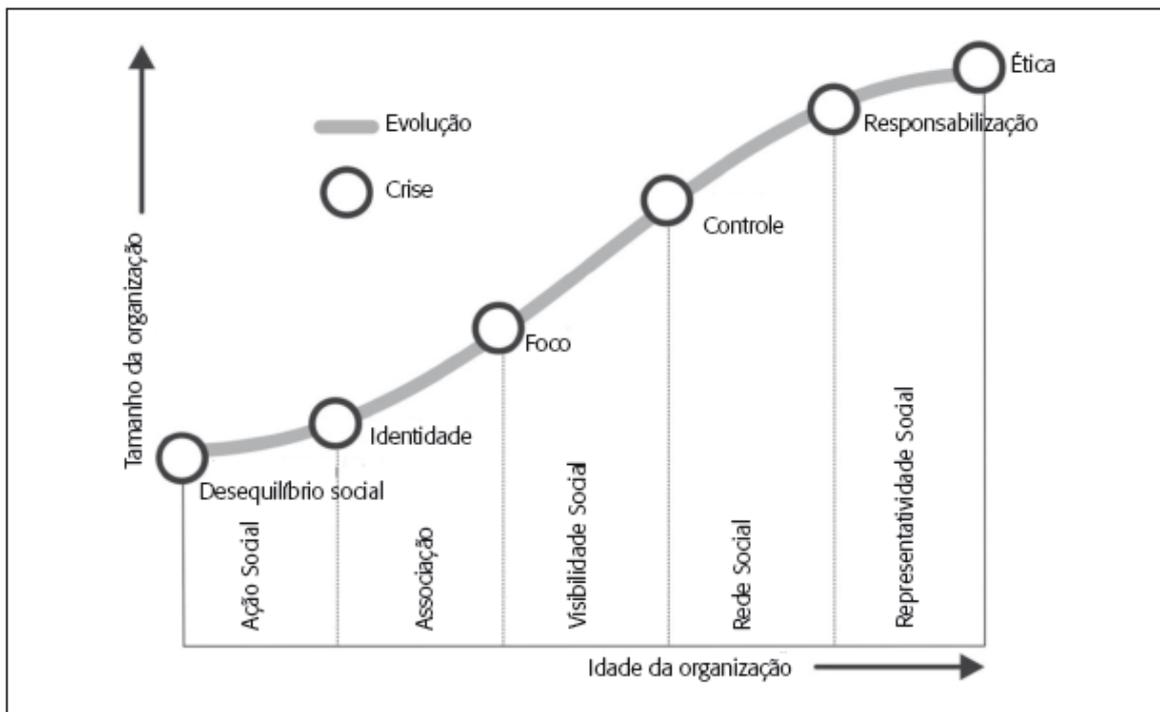
De acordo com Vasconcelos e Lezana (2012, p. 18):

O modelo é composto por cinco etapas (ação social, associação, reconhecimento social, rede social e representatividade social) permeadas por seis momentos de crise na transição entre etapas (desequilíbrio social, identidade, foco, controle, responsabilização e ética), cada uma com características próprias e apresentadas em cinco categorias de análise (atenção da direção; estrutura da organização; estilo da alta direção; sistema de controle; ênfase da direção em recompensas).

“Os nomes de cada etapa e das transições entre elas foram obtidos da análise do conteúdo das entrevistas em conjunto com a literatura de referência” (VASCONCELOS; LEZANA, 2012, p. 7). A Figura 3 mostra o modelo simplificado. “Considerou-se a transformação dos empreendimentos desde seu nascimento até sua maturidade, sob a metáfora da organização como ser vivo” (VASCONCELOS; LEZANA, 2012, p. 17).

A escolha por este modelo justifica-se por ser um dos mais recentes na literatura e por ser um modelo que além de contemplar todas as etapas do desenvolvimento do empreendimento abrange, também, a atuação do empreendedor social.

**Figura 3: Ciclo de vida dos empreendimentos sociais**



Fonte: Vasconcelos e Lezana (2012, p. 15).

De acordo com a Figura 3, à medida que o negócio de impacto supera um estágio de vida, ele avança para a etapa seguinte. A cada nova etapa, a empresa passa por um período de transição ou também chamado de crise. Nota-se, ainda, que a sua evolução está diretamente relacionada a dois aspectos: tamanho e idade da organização. Desta forma, quanto maior a organização e quanto mais idade ela tiver, maior a sua evolução, alcançando os estágios mais altos do ciclo de vida.

Para uma melhor compreensão acerca deste modelo, a Figura 4 apresenta a relação entre os cinco estágios do ciclo de vida e as cinco categorias de análise, destacando as características que as compõem.

Figura 4: Características das etapas do ciclo de vida de empreendimentos sociais

CRITÉRIO	Ação Social	Associação	Reconhecimento Social	Rede Social	Representatividade Social
Atenção da direção	Enfrentamento do problema social	Angariar recursos	Conseguir adesão à causa e divulgar resultados	Alianças	Promoção e defesa de valores afeitos à humanidade como um todo. Transformação da sociedade
Estrutura da organização	Informal/Incipiente	Formal, centralizada, orientada pelos projetos	Centralizada e geográfica, conforme planejamento estratégico, com alguma delegação	Centralizada, com atuação através de redes	Escritório central com ramificações nos níveis regional, nacional e/ou internacional
Estilo da alta direção	Assistencialista, com orientação subjetiva e emocional	Controlador	Líder social e promotor social	Articulador social, político e econômico	Midiático, influenciador
Sistema de controle	Subjetivo, baseado em observações e sentimentos	Plano de ação e orçamento dos projetos para financiadores públicos e relatórios de desempenho para os privados	Relatórios e indicadores de desempenho da organização e indicadores sociais locais	Relatórios e indicadores de desempenho da rede e indicadores sociais regionais	Elevado uso de tecnologia de informação
Ênfase da direção em recompensas	Busca da identidade, recompensa divina, imagem social, entre outras de caráter subjetivo	Remuneração por projetos, quase sempre sem vínculo empregatício	Ganho de poder, profissionalização, qualificação e registro como funcionário	Notoriedade. Vantagens políticas e financeiras	Influência social, política e financeira

Fonte: Vasconcelos e Lezana (2012, p. 17).

Nota-se, de acordo com a Figura 4, que conforme a organização se aproxima do último estágio (representatividade social), ela se torna cada vez mais formal, ganha tamanho nível de notoriedade de tal forma que sua influência pode extrapolar os limites do país onde está sediada (VASCONCELOS; LEZANA, 2012).

Ante o exposto, apresentado o levantamento feito sobre o contexto que envolve os negócios de impacto, o tópico 2.2 busca analisar o Brasil, levando-se em conta não só o histórico, mas também a situação atual e os desafios para os investidores de impacto, para os empreendedores sociais e para o setor como um todo.

## 2.2 OS NEGÓCIOS DE IMPACTO SOCIAL NO BRASIL

O Brasil estacionou no *ranking* do Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) da ONU, ficando atrás de vários vizinhos latino-americanos, assim, também se encontra entre as dez nações mais desiguais do mundo. Os resultados em áreas básicas como educação e saúde têm ficado abaixo do esperado para os últimos anos. Os desafios existem em todas as áreas, seja mobilidade, inclusão financeira, agricultura, conservação da biodiversidade ou energia (ANDE, 2018).

É nesse contexto que os negócios de impacto social ganham relevância, visto como um campo que se apresenta para empreender e investir. No Brasil, essas iniciativas aparecem com maior destaque a partir de 1990, considerado, portanto, prática recente (TEIXEIRA; OLIVEIRA, 2016), a qual se desenvolve em meio a duas fortes pressões: de um lado a crescente problematização social e a redução de investimento público neste campo; de outro lado o surgimento de uma nova lógica de fazer negócios, onde aspectos como meio ambiente, bem-estar, direitos humanos passam a ocupar posição de destaque (SILVA; DA SILVA, 2019).

Desta forma, em um país onde as desigualdades sociais são notórias e em que o Estado se mostra incapaz de lidar com todas as demandas públicas, faz-se necessária a conscientização da sociedade civil quanto ao papel fundamental que ela pode desempenhar na transformação econômica e social (OLIVEIRA; DA SILVA, 2019). Assim, o tópico a seguir apresenta o panorama atual dos negócios de impacto social no Brasil.

### **2.2.1 Situação Atual dos Negócios de Impacto Social no Brasil**

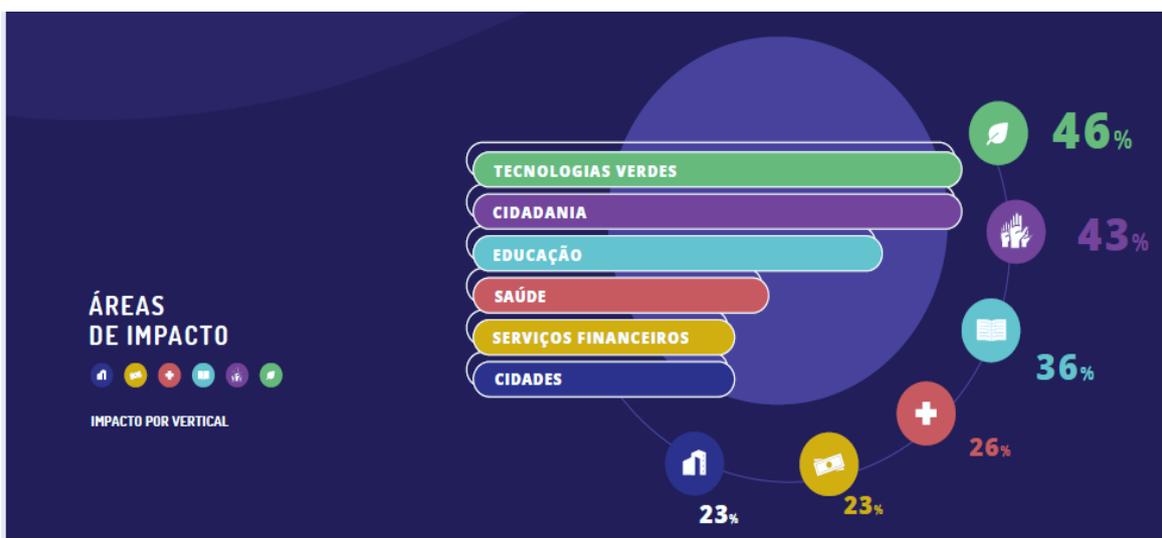
Segundo o SEBRAE (2017), o Brasil tem 17 milhões de pequenos negócios, que representam 99% do total de empresas do país, 52% dos postos de trabalho e contabilizam 27% do Produto Interno Bruto (PIB). Dentro deste universo, houve crescimento, nos últimos dez anos, do número de negócios de impacto social no Brasil e no mundo.

De acordo com o 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019), dos 1002 negócios de impacto no Brasil cadastrados em sua base de dados, 38% têm menos de 2 anos de fundação. Quanto à área de impacto destes negócios, tecnologia verde aparece liderando o *ranking*, conforme apresentado na Figura 5. Este setor contempla todos os tipos de negócios que têm impacto ambiental (energia, água, poluição, reciclagem, resíduos); projetos com impacto em agricultura, biotecnologia, análise de atmosfera, soluções para preservação de fauna e flora (PIPE.SOCIAL, 2019).

É válido ressaltar, no entanto, que o fato de a área de tecnologias verdes liderar este *ranking* mostra uma mudança no cenário de impacto social brasileiro. Em 2017, no 1º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental, a área de impacto líder da pesquisa era a educação, com 38%, seguida de tecnologias verdes (23%), cidadania (12%), saúde (10%), finanças sociais (9%) e cidades (8%).

De acordo com a Figura 5, tecnologias verdes representam 46% dos negócios de impacto. Em seguida, aparece a área de cidadania (43%), educação (36%), agora em terceiro lugar, saúde (26%), serviços financeiros (23%) e cidades (23%). É importante destacar que, nesta pesquisa, um negócio de impacto pode atuar em mais de uma área de forma simultânea.

**Figura 5: Principais áreas de atuação dos negócios de impacto no Brasil**



Fonte: Pipe.Social (2019).

A tecnologia verde, apesar de ser a área com o maior número de negócios de impacto, não é a que mais tem recebido investimento. Tal fato pode ser observado nos dois últimos relatórios, 2016 e 2018, chamados Panorama do Setor de Investimento de Impacto no Brasil, elaborados pela ANDE.

O panorama divulgado em 2016, o qual analisa os anos de 2014 e 2015, mostra que a área da saúde foi a que recebeu mais investimentos, seguida da agricultura e da educação. Já no panorama de 2018, o qual analisa os anos de 2016 e 2017, o setor de impacto que recebeu o maior número de investimentos e o maior volume total de capital investido foi o de tecnologia da informação e comunicação - TICs (23%), seguido da educação (14%) e saúde (10%).

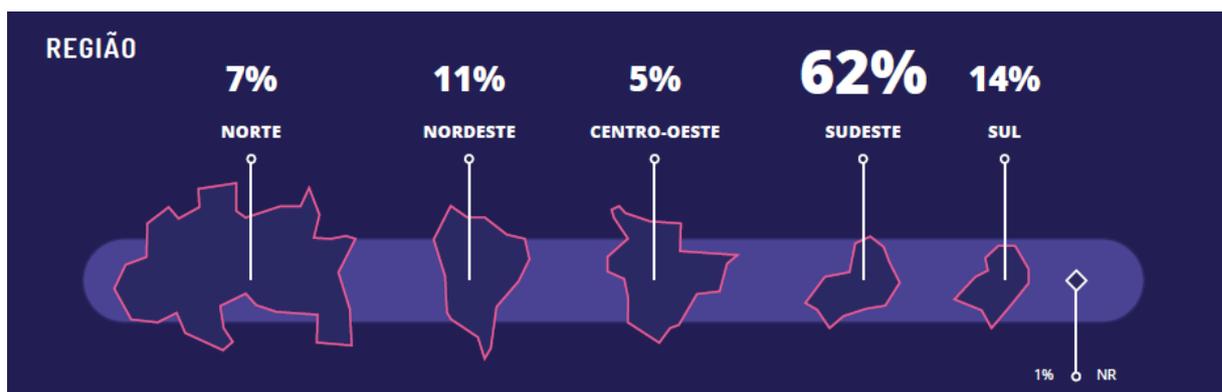
Já a nível mundial, o relatório *Global Impact Investing Network - GIIN* (2016) mostra que, em termos de volume de investimentos, os setores que se destacam são: microfinanças, energia, habitação e outros serviços financeiros. Porém, em termos de quantidade de investidores por área, os setores que têm um alto número de pequenas alocações são: alimentos e agricultura, como um único setor, e saúde. Nota-se, a partir desses

dados, investimentos em setores de interesse diversos entre aqueles que alocam recursos financeiros no Brasil e no exterior.

Quanto à localização geográfica dos negócios de impacto social brasileiro, tem-se notado também uma mudança neste cenário. No 1º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2017), o Sudeste é a região com o maior percentual (63%), sendo o Estado de São Paulo o mais representativo (43%). Em segundo lugar aparece o Sul (20%), seguido do Nordeste (9%), Norte (3%) e Centro-Oeste (3%).

Quando comparado ao 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019), a região Sudeste permanece líder, porém, tanto ela quanto a região Sul tem apresentado redução em seus percentuais, gerando aumento, portanto, para as demais regiões, conforme pode ser observado na Figura 6.

**Figura 6: Localização geográfica dos negócios de impacto**



Fonte: Pipe.Social (2019).

De acordo com a Figura 6, está havendo uma redução no número de negócios de impacto localizados na região Sudeste (62%) e Sul (14%). Desta forma, as regiões Nordeste (11%), Norte (7%) e Centro-Oeste (5%) são as que têm atraído novos negócios de impacto social.

Quanto à regionalização dos investimentos, o Censo Gife, uma das principais pesquisas sobre investimento social privado no Brasil, publicado em 2016, mostra que apesar de 44% dos investidores apoiarem programas que atingem todo o país, a região que apresenta o maior percentual de apoio é também o Sudeste com (77%). Em segundo lugar encontra-se a região Nordeste (49%), seguida do Sul (41%), Centro-Oeste (35%) e em último o Norte (30%).

Outro ponto de destaque na situação atual dos negócios de impacto social brasileiro é identificar em quais estágios de vida os negócios de impacto têm recebido mais investimento. De acordo com o ANDE (2018), dois terços dos investimentos foram feitos em empresas no estágio de expansão/crescimento, enquanto um terço foi feito em empresas em estágio inicial. Não foram reportados investimentos em empresas em estágio de capital semente ou incubação. Já no contexto mundial, os investidores de impacto alocam capital para empresas em vários estágios, desde o estágio de sementes até as empresas maduras (GIIN, 2016).

Como forma de ampliar e desenvolver os negócios de impacto social no Brasil, algumas iniciativas já estão sendo implementadas, entre elas, tem-se a criação, em 2014, da Força Tarefa de Finanças Sociais (FTFS). Esta possui como objetivo identificar, conectar e apoiar organizações e temas estratégicos para o fortalecimento do campo das Finanças Sociais e dos Negócios de Impacto no Brasil. Em outubro de 2015, foram lançadas 15 recomendações para avançar o campo, com metas para 2020 (ALIANÇA PELO IMPACTO; 2018).

Segundo a Aliança pelo Impacto (2018), uma das recomendações da FTFS é direcionada à conexão entre o Governo Federal e o campo dos Negócios e Investimentos de Impacto. A FTFS recomenda ao Governo que incorpore esse tema na condução de políticas públicas, atuando com visão estratégica para impulsionar atores, recursos e conexões que favoreçam o amadurecimento do campo.

Em decorrência disso, em dezembro de 2017 foi assinado o decreto presidencial nº 9.244/17 que cria a Estratégia Nacional de Investimentos e Negócios de Impacto – ENIMPACTO. De acordo com a Força Tarefa de Finanças Sociais (2017, p. 2), “o Brasil tornou-se um dos primeiros países a ter uma Estratégia Nacional chancelada pelo governo para fomento ao campo de Investimentos e Negócios de Impacto”.

De acordo com Barbosa e Setúbal (2017, p. 20), em seu artigo publicado junto ao relatório da Força Tarefa de Finanças Sociais (2017),

Ao lançar uma estratégia de Estado para investimentos e negócios de impacto, o Brasil incentiva outros países a seguirem o mesmo caminho, sobretudo as economias em desenvolvimento, onde os recursos são mais escassos e as desigualdades sociais, maiores.

O objetivo da Estratégia Nacional é engajar vários órgãos do governo, setor privado e sociedade civil na constituição de uma estratégia de articulação de diferentes atores na promoção de um ambiente favorável ao desenvolvimento de Negócios de Impacto e das Finanças Sociais (ENIMPACTO, 2017).

A ENIMPACTO foi elaborada para ser cumprida em um prazo de 10 anos e está dividida em quatro eixos que precisam ser impulsionados conjuntamente para avançar e fortalecer o campo de forma estruturada. Estes eixos são: a) ampliação do capital; b) aumento do número de negócios de impacto; c) fortalecimento de organizações intermediárias; d) promoção de macro ambiente favorável aos investimentos e negócios de impacto (ENIMPACTO, 2017).

Entre os resultados já alcançados com o programa pode-se citar: articulação entre Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Caixa Econômica Federal, Fundação Banco do Brasil e SEBRAE para constituição de um fundo contábil para investir em negócios de impacto; inclusão de critérios de impacto na metodologia de gestão de incubadoras e aceleradoras CERNE (ANPROTEC /SEBRAE); avanço do Projeto de Lei PLS n.º 338/2018 para regulamentação dos Contratos de Impacto Social; e ampliação do programa InovAtiva de Impacto para aceleração de startups de impacto, liderado pelo antigo MDIC, Fundação Certi e SEBRAE (PIPE.SOCIAL, 2019).

Quanto ao ambiente regulatório dos negócios de impacto social, em janeiro de 2019 foi sancionada a Lei n.º 13.800 que regulamenta a criação de fundos patrimoniais (também conhecidos como *endowments*). Trata-se de fundos utilizados para arrecadar e gerir doações de pessoas físicas e jurídicas para programas e projetos em áreas de interesse público, como cultura e educação. Sua finalidade principal é buscar a perpetuidade das doações realizadas para a constituição de seu patrimônio (PIPE.SOCIAL, 2019).

Ainda em tramitação tem a regulamentação dos negócios de impacto socioambiental, por meio de Projeto de Lei que permite a qualificação, voluntária e autodeclaratória, das empresas que tenham três elementos: (1) objeto social vinculado ao propósito de gerar impacto social e ambiental positivo; (2) estrutura de governança com mecanismos voltados a uma tutela mais ampla dos interesses dos *stakeholders*; e (3) obrigação de mensuração e publicação periódica do relatório de impacto. A proposta visa dar maior segurança jurídica às empresas que conjugam o lucro com a solução de problemas sociais e ambientais (PIPE.SOCIAL, 2019).

Além do ambiente regulatório, a FTFS (2015) cita algumas políticas públicas que contribuem para um ambiente favorável para as finanças sociais, a saber: Lei do Audiovisual (Lei n.º 8.685/93), investimento em obras cinematográficas e audiovisuais por meio de incentivos fiscais; Lei n.º 12.349/10 estabelece margem de preferência para produtos que

incorporem inovação; Lei de Cotas (Lei n.º 8.213/91), inclusão de pessoas com deficiência no mercado de trabalho; Política de resíduos sólidos (Lei n.º 12.305/10), prioriza compras que considerem critérios de consumo sustentável (ambiental e social), entre outros.

Outra instituição que tem contribuído para o crescimento do setor é o SEBRAE. Este oferece apoio aos empreendedores desde a concepção da ideia do empreendimento até a estruturação, validação do modelo de negócio e no processo de busca por investidores que possam dar o suporte necessário não só financeiro, mas também na gestão empresarial.

Destacam-se também as chamadas incubadoras e aceleradoras. Elas podem ajudar um negócio social seja com aporte financeiro seja com mentorias e criação de *networking* para gerar oportunidades de negócio para a empresa (DESIDÉRIO, 2017). De acordo com o 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019), no Brasil, há 56 incubadoras e aceleradoras distribuídas por 17 Estados. O Estado com maior representatividade é o Rio Grande do Sul, com 10. São exemplos de aceleradoras que atuam no Brasil: Yunus Negócios Sociais, Artemisia, Instituto Ekloos, Ashoka e Fundação Schwab.

Diante do exposto, é possível concluir que apesar de os negócios de impacto social serem recentes no Brasil, eles têm crescido rapidamente em virtude da colaboração de diversos atores. Contudo, para que o setor continue crescendo e gerando resultados positivos, diversos desafios precisam ser enfrentados, conforme será apresentado no tópico seguinte.

### **2.2.2 Desafios dos Negócios de Impacto Social Brasileiro**

Pesquisas e especialistas em futuro dos negócios, futuro do trabalho e inovação já apontam o Empreendedorismo Social (ES), empresas com propósito e negócios de impacto como tendência do mercado mundial (PIPE.SOCIAL, 2017). E o Brasil já acompanha essa tendência. O 1º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2017) traz recortes de depoimentos de especialistas na área a respeito do crescimento do setor, conforme a fala de Célia Cruz, Diretora do Instituto de Cidadania Empresarial (ICE) e Diretoria Executiva da Força Tarefa Brasileira de Finanças Sociais (2017, p. 61).

O mundo está caminhando para ressignificar a forma de fazer negócios. Além de práticas inclusivas e sustentáveis, muitos empreendedores já posicionam os seus modelos de negócios como soluções para problemas sociais e ambientais. Precisamos dar visibilidade para essas soluções, entender como apoiá-las e, principalmente, conectá-las à cadeia de grandes empresas, gestores públicos, fundos, investidores-anjos etc.

No entanto, alguns fatores limitam o crescimento do Brasil nesse setor. Do ponto de vista do investidor de impacto, a falta de negócios de impacto social nos estágios mais

maduros, com maior faturamento e escala é um dos principais fatores limitantes (PIPE.SOCIAL; 2017). Ademais, o Quadro 8 apresenta outros fatores que reduzem esse potencial de investimento.

**Quadro 8: Fatores que limitam o investimento de impacto**

FATOR	DEFINIÇÃO
<b>Alta remuneração em investimentos com baixos riscos</b>	Investir em fases iniciais de um negócio representa maior risco para os investidores. E com a taxa Selic em dois dígitos e consequente alta remuneração do capital com baixo risco no Brasil, torna-se mais difícil convencer os investidores a apostarem em negócios iniciantes.
<b>Falta de saídas (ou <i>exits</i>) no mercado de negócios de impacto</b>	Quando analisam investimentos, os investidores levam em consideração o histórico de saídas no mercado, ou seja, empresas que foram investidas e posteriormente vendidas, trazendo retorno financeiro aos investidores. Um dos desafios do mercado de negócios de impacto no país é que não temos <i>cases</i> de saídas, que trouxessem históricos de retorno financeiro + impacto social.
<b>Do ponto de vista dos investidores, a maioria dos empreendedores sociais não estão prontos para receber investimentos</b>	Segundo o estudo da <i>Aspen Institute - Mapping the Impact Investing sector in Brazil</i> , apesar do crescimento do número e da melhora na qualidade dos empreendedores nos últimos anos, ainda é difícil encontrar perfis prontos para atender às exigências de fundos. Além disso, a maioria deles tem receio de realizar contratos de débito, como o instrumento de mútuo conversível, muito utilizado pelos investidores nessa fase de negócio.

Fonte: Pipe.Social (2017).

A nível mundial, o relatório GIIN (2016) apresenta dois desafios definidos pelos investidores como os mais críticos para o crescimento do setor: a falta de capital adequado em todo o espectro de risco/retorno e a falta de oportunidade de investimento de alta qualidade com histórico. Estes dois desafios estão presentes em todas as regiões do mundo. Como terceiro maior desafio, analisando mercados emergentes, como o Brasil, foi citado a falta de opções de saída adequadas (empresas que foram investidas e posteriormente vendidas, trazendo retorno financeiro aos investidores).

Do ponto de vista do empreendedor social, os principais desafios são: altas cargas tributárias existentes no país, realização de uma boa gestão de pessoas e gestão financeira (ENDEAVOR, 2016); falta de investimento e de acesso a crédito, burocracia brasileira, construção e remuneração de equipe, modelo sustentável de negócio e alto custo de medição de impacto (PIPE.SOCIAL, 2017); captação de recursos e não medição de impacto seja por não saber como fazer seja por que não acham importante (OLIVEIRA; DA SILVA, 2019).

A relação entre dificuldade em captar recursos e a não mensuração do impacto é vista por Oliveira e Da Silva (2019) como um agravante, já que possíveis investidores ou

outras fontes de subsídios não conseguem ter a dimensão da extensão do impacto gerado pela empresa em que estão investindo.

De acordo com um estudo desenvolvido pelo Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social (IDIS), em 2018, em várias partes do mundo, em especial em países como a Inglaterra e os Estados Unidos, a avaliação de impacto tem se tornado uma ferramenta imprescindível para a tomada de decisão. Algumas das metodologias utilizadas hoje são apresentadas no Quadro 9.

**Quadro 9: Metodologias de avaliação de impacto**

METODOLOGIA	DEFINIÇÃO
<b>IRIS</b> <i>(Impact Reporting and Investment Standards/Relatório de Impacto e Padrões de Investimento)</i>	Descreve o desempenho socioambiental e garante a mensuração e comparação uniforme do impacto entre as empresas. A taxonomia do IRIS define termos para permitir relatórios consistentes e permitir <i>benchmarking</i> de dados entre empresas, servindo como repositório de dados agregados.
<b>GIIRS</b> <i>(Global Impact Investing Report System/Sistema de Relatório de Invest. de Impacto Global)</i>	Trabalha com base nas descrições do IRIS e coloca ênfase em vários indicadores distribuídos em cinco grandes áreas (governança, colaboradores, comunidade, meio ambiente e ênfase socioambiental do plano de negócios).
<b>AVALIAÇÃO DE IMPACTO B</b>	É composta por três etapas: a) avaliar: é composta por uma série de perguntas que permite aprender o que é preciso para construir um negócio melhor; b) Comparar: compara suas respostas com as respostas de outras empresas; c) Melhorar: cria um plano de melhoria personalizado para a empresa.
<b>SROI (Social Return on Investment/Retorno Social em Investimento)</b>	Estuda o impacto de um projeto ou programa relacionando os benefícios (sociais, ambientais) do investimento com o seu custo. Exige um bom grau de investimento em profissionais da área financeira de alta competência para realizar cálculos precisos. (Retorno esperado/ análise custo-benefício)

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

No entanto, no Brasil, essa prática ainda não é tão comum. Segundo a pesquisa do Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social - IDIS (2018), o custo elevado de medição de impacto aparece como o principal desafio em conjunto com o desconhecimento acerca das diversas metodologias de avaliação de impacto existentes. Desta forma, a pesquisa conclui que a medição do impacto social produzido pelos negócios de impacto não é vista como uma aliada à captação de recursos – muito pelo contrário, a avaliação é vista como ‘custo’ e não como parte integrante do investimento social.

Mesmo sendo um setor que já está formalizado, empregando e gerando renda, para alcançar a maturidade, precisa não só superar os desafios citados anteriormente, mas também

levar em conta os desafios que o setor como um todo enfrenta, conforme apresentado no Quadro 10.

**Quadro 10: Desafios enfrentados pelos negócios de impacto social**

<b>DESAFIO</b>	<b>DEFINIÇÃO</b>
<b>Desconexão entre o interesse do investidor e a necessidade do empreendedor</b>	Permanece essa desconexão, visto que a demanda real do empreendedor social não casa com o perfil dos negócios buscado pela maioria dos investidores.
<b>Desigualdade entre gêneros</b>	A desigualdade é grande nesse setor. Entre a base mapeada pela Pipe.Social, os negócios fundados somente por mulheres são a minoria (20%).
<b>Uso da tecnologia</b>	O entendimento e utilização de tecnologias inovadoras ainda são reduzidos. Tem-se uma visão ainda pouco estratégica do uso dessas ferramentas nesse setor.
<b>Filantropia e Oportunidade de negócio</b>	Ainda há confusão deste tipo de negócio com filantropia e o retorno social ainda é pouco visto como uma oportunidade de negócio.
<b>Profissionalismo do setor</b>	Falta de profissionalismo do setor, que carece muitas vezes de metas, estratégias de gestão e condições para capacitar e remunerar a equipe.

Fonte: Pipe.Social (2017).

Além dos desafios apresentados, a Força Tarefa de Finanças Sociais (2017) complementa que para que haja o amadurecimento dos investimentos e negócios de impacto, é necessário o avanço de quatro dimensões: I) Mais capital de giro; II) Mais negócios de impacto; III) Mais líderes e legislações favoráveis; IV) Intermediários mais fortalecidos.

Assim, nota-se que na lista dos países em desenvolvimento com *gaps* básicos em educação, saúde, infraestrutura, serviços financeiros e tantos outros setores, o Brasil é um prato cheio de oportunidades para quem quer trabalhar com propósito e ser financeiramente sustentável. Também é um país criativo e inovador por natureza, com uma cultura forte de prototipagem e experimentação que, adaptada ao mundo dos negócios, vêm gerando uma ebulição de novos empreendedores e soluções de impacto socioambiental (PIPE.SOCIAL, 2017).

Visto que a atividade empreendedora social enfrenta diversos desafios, entre eles o acesso às fontes de investimento como uma das principais dificuldades relatadas por empreendedores (LIMEIRA, 2015), o tópico 2.3 apresenta o contexto do investimento de impacto, levando em consideração o ecossistema formado neste setor e os requisitos adotados por investidores para alocar recursos financeiros em negócios de impacto.

## 2.3 INVESTIMENTOS DE IMPACTO

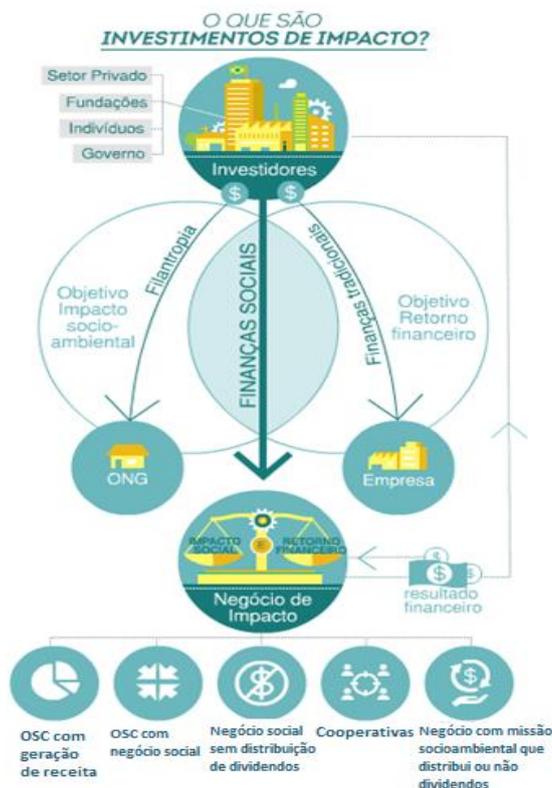
De acordo com a ANPROTEC (2018, p. 9), instituição que atua por meio da promoção de atividades de capacitação, articulação de políticas públicas, geração e disseminação de conhecimentos, a fim de fortalecer atores e ambientes para fazer o empreendedorismo inovador acontecer no Brasil, para entender o surgimento dos negócios de impacto social,

É preciso levar em conta também o fato de que as formas tradicionais de financiamento para a solução de problemas sociais e ambientais, como recursos governamentais, doações e filantropia, já não são mais suficientes. Isso porque o volume de recursos é desproporcional à escala dos problemas sociais. Os negócios de impacto surgem, assim, para superar esse desafio: mobilizar mais capital, novo ou já existente, para oferecer produtos e serviços que contribuam diretamente para a melhoria de indicadores sociais e a qualidade de vida de populações de menor renda.

Aliado a esse novo conceito de negócio, surgiu, na última década, um movimento global que busca atrair capital privado para ser investido em uma lógica de impacto social e performance financeira: é o chamado investimento de impacto (ANPROTEC, 2018).

Este tipo de investimento contempla, ao mesmo tempo, filantropia, pois tem como objetivo gerar impacto socioambiental, e finanças tradicionais, pois tem como objetivo também gerar retorno financeiro. Unindo, portanto, estes dois tipos de impacto – social e financeiro –, obtém-se como resultado o chamado negócio de impacto social, conforme pode ser observado na Figura 7.

Figura 7: Investimento de Impacto



Fonte: adaptado de Aliança pelo Impacto (2015).

Segundo o GIIN (2018), o investimento de impacto caracteriza-se pelo investimento que é realizado com a intenção de gerar impacto social e ambiental positivo e mensurável, juntamente com retorno financeiro. Desta forma, Biancone e Radwan (2019) afirmam que concentrar-se em empresas que tenham um duplo objetivo de gerar impacto social positivo e benefício econômico financeiro é fundamental para todas as economias.

Fazendo-se uma análise do contexto mundial, o Reino Unido teve papel pioneiro no campo do investimento de impacto. De acordo com a Força Tarefa de Finanças Sociais do Brasil (2014), em 2000, governo e a sociedade decidiram lançar uma Força Tarefa de Finanças Sociais, como aquela que veio a ser criada no Brasil em 2014, cujo objetivo era apresentar e implementar recomendações que possibilitassem o desenvolvimento do campo. De acordo com este estudo (2014, p. 6):

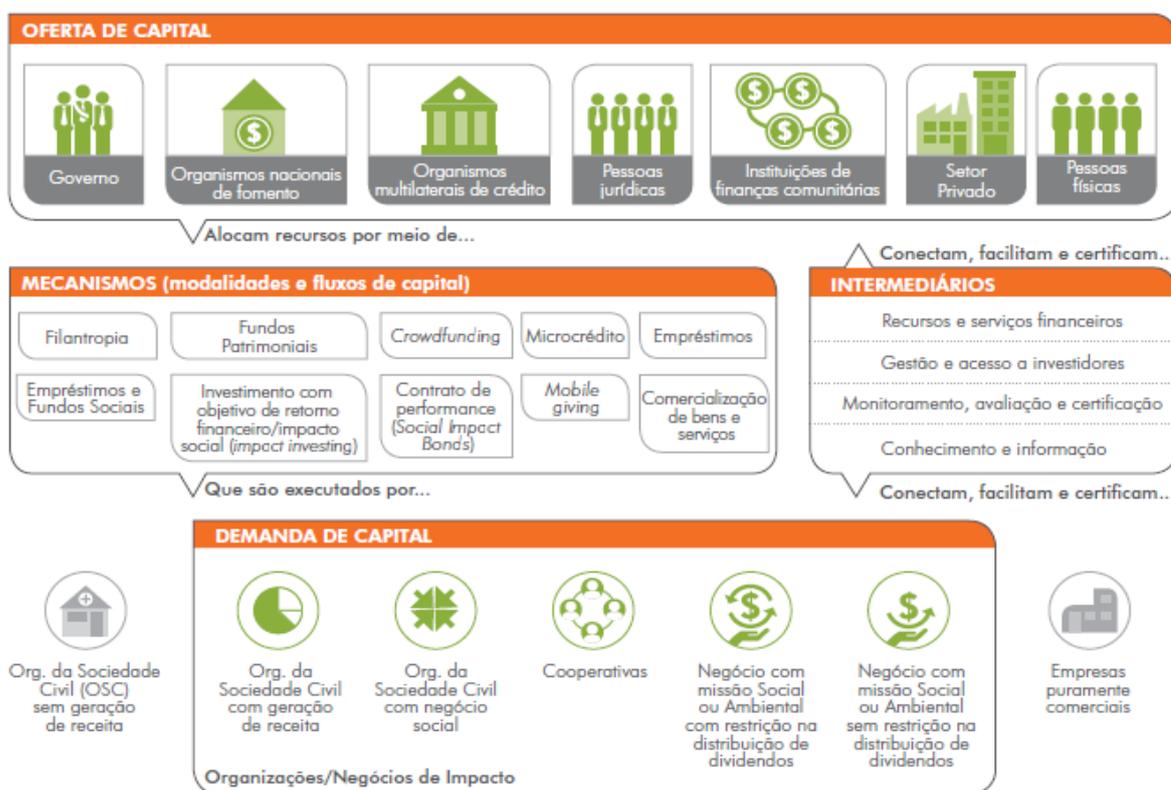
Ao longo desses anos, houve um enorme avanço daquele país, com o fortalecimento do ecossistema de Finanças Sociais, o surgimento de inovações sociais, novas regulamentações e a efetiva captação de recursos privados para gerar impacto social combinado com retorno financeiro. Seguindo o exemplo do Reino Unido, outros países – como Canadá e Austrália - também lançaram iniciativas semelhantes.

Com vários países criando seus movimentos locais para desenvolvimento do setor, em 2013, estruturou-se um comitê global para troca de experiências e ações articuladas. Dois

anos depois, foram convidadas as Forças Tarefas do Brasil, Índia, Israel, México e Portugal para compor o *Global Steering Group* (GSG), que atualmente tem trabalhado para fortalecer temáticas que possam impulsionar os temas das Finanças Sociais e dos Negócios de Impacto no mundo (FTFS, 2016).

No contexto nacional, uma das iniciativas para fortalecer o mercado de impacto foi a criação de um Ecosistema de Investimento de Impacto (LIMEIRA, 2015). Este ecossistema é formado por três grupos: o da oferta de capital, o da demanda de capital e os intermediários. Para uma melhor compreensão de como é a composição deste ecossistema e como os atores se relacionam, a Força Tarefa de Finanças Sociais (2015) estruturou a Figura 8.

**Figura 8: Composição e relação entre os atores que compõem o Ecosistema de Investimento de Impacto**



Fonte: Força Tarefa de Finanças Sociais (2015).

De acordo com a Figura 8, o fluxo deste ecossistema inicia-se nos atores da oferta de capital, os quais alocam recursos por meio de modalidades específicas de investimento (filantropia, *crowdfunding*, microcrédito, empréstimos e fundos sociais, investimento com objetivo de retorno financeiro, comercialização de bens e serviços) que são executados por atores da demanda de capital. Neste grupo, os principais atores são: o Governo, pessoas jurídicas, setor privado e pessoa física. No grupo da demanda de capital, os principais atores são: Organizações da Sociedade Civil (OSC) com geração de receita, OSC com negócio social, Cooperativas, Negócio com missão Social ou Ambiental com restrição na distribuição de dividendos, Negócio com missão Social ou Ambiental sem restrição na distribuição de dividendos e Empresas puramente comerciais.

social, cooperativas, negócio com missão social ou ambiental com restrição na distribuição de dividendos, negócio com missão social ou ambiental sem restrição na distribuição de dividendos. As OSC sem geração de receita e empresas puramente comerciais não fazem parte deste grupo, uma vez que possuem fins diversos daquele para o qual o Ecossistema foi criado (FTFS, 2015).

Outro grupo que compõe esse ecossistema é o dos intermediários, os quais irão atuar na intermediação entre os negócios a serem estabelecidos entre empreendedores e investidores. Logo, são responsáveis pela conexão, pela facilitação e pela certificação. Neste grupo, há instituições que atuam em diversas áreas: a) recursos e serviços financeiros: fundos de investimento, fundos sociais, instituições financeiras e correspondentes bancários; b) gestão e acesso a investidores: aceleradoras, incubadoras, consultores de investimento, plataformas de acesso a clientes, *marketing* e vendas; c) monitoramento, avaliação e certificação: consultorias de medição e monitoramento de impacto e certificadoras; d) conhecimento e informação: instituições de Ensino Superior, organizações que formam profissionais, assessoria jurídica.

Para o fortalecimento e alavancagem deste ecossistema, o então secretário de Inovação e Novos Negócios do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), e integrante da Força Tarefa de Finanças Sociais (FTFS), Marcos Vinícius de Souza, em entrevista concedida a RedeGIFE (2018), afirma que existem dois pontos principais:

O primeiro diz respeito à disponibilidade de capital, que precisa ser mais paciente e entender os riscos e, portanto, tenha características, mecanismos e formatos diferenciados. Assim, seja qual for o instrumento, ele precisa ser modificado a este universo para termos justamente mais capital disponível. E, o segundo ponto, é o país ter mais negócios sociais e de qualidade para absorver as demandas. E isso passa, numa primeira etapa, pela conscientização, de mostrarmos o que são negócios de impacto, que é possível sim ter retorno financeiro e impacto social, e, com isso, motivar o surgimento de novos negócios. E, a segunda etapa, é torná-los mais preparados, com capacitações que os ajudem a prosperar.

Além dos pontos anteriores, iniciativas como: apoiar eventos e estudos do campo dos negócios de impacto; desenvolver empreendedores de impacto e seus negócios por meio de programas de mentoria, consultoria, incubação ou aceleração; desenvolver condições comerciais compreensivas e adequadas à realidade e dinâmica de negócios de impacto (FTFS, 2017); apoiar os empreendedores nos estágios iniciais de desenvolvimento dos negócios (KALEYDOS, 2018) e buscar aproximar os investidores e grandes empresas dos empreendedores sociais, seja por meio da criação e fomento de espaços, físicos e virtuais,

comuns a eles (OLIVEIRA; DA SILVA, 2019), também ajudarão no fortalecimento deste ecossistema.

Ainda neste sentido, a FTFS (2015) cita as políticas públicas como uma alternativa de fomento do campo social. Estas podem desempenhar um papel extremamente importante, ao proporcionar os mecanismos de apoio e os incentivos para a atuação dos atores deste campo na busca por soluções sustentáveis, e apresentam potencial para transformar a economia.

A fim de uma análise mais aprofundada de um dos grupos que compõe esse ecossistema, o tópico 2.3.1 abordará os investidores de impacto e as fontes de investimento.

### **2.3.1 Investidores de Impacto e Fontes de Investimento**

Os investidores de impacto fazem parte do grupo da oferta de capital. São definidos como aqueles que fazem investimento direto em empresas e/ou projetos, têm como objetivo explícito o impacto social ou ambiental positivo, têm uma expectativa de retorno financeiro e investem por meio de qualquer instrumento, incluindo dívida, *equity*, obrigações conversíveis, garantias e outros (ANDE, 2018).

Os dados do censo GIFE (2016) indicam uma aproximação gradual e exploratória de investidores sociais privados ao tema de negócios de impacto ainda marcado por muitas dúvidas e incertezas relacionadas a conceitos, questões jurídicas e formas de investimento. Contudo, desde a primeira publicação do censo, em 2014, muita coisa mudou no investimento de impacto globalmente. Pesquisas recentes, como a realizada pela Rede Global de Investimento de Impacto (GIIN), em 2018, sugerem que o mercado global de investimentos de impacto está crescendo. De acordo com este relatório, em 2017, os entrevistados investiram mais de US\$ 35 bilhões em mais de 11 mil negócios e indicaram planos para aumentar o capital investido em 8% em 2018.

A maior parte de investidores de impacto a nível mundial, se encontram sediados em mercados desenvolvidos, 82% da amostra, sendo 47% nos Estados Unidos e 30% no Canadá. Já em mercados emergentes, o percentual é de 15%, sendo 6% na África e 4% na América Latina (GIIN, 2018). “A nível nacional, tem-se 29 investidores de impacto ativos no Brasil. Destes, 12 possuem sede no Brasil e 17 são internacionais” (ANDE, 2018, p. 10). Entre aqueles que possuem sede no Brasil, pode-se citar: Fundação Avina, Din4mo, Gag Investimentos, Kaeté Investimentos, Sitawi, Vox Capital, entre outros.

Quanto ao tipo de financiamento mais procurado por negócios de impacto social, Ademola *et al.* (2019) afirmam que, em muitos casos, o financiamento tradicional se destaca. As ferramentas básicas de dívida e equidade ainda se aplicam. No entanto, como os negócios de impacto social beneficiam o trabalhador e a comunidade como parte de seu objetivo principal, eles geralmente precisam de abordagens especiais de financiamento. Ademola *et al.* (2019) acrescentam que entre as características do financiamento de modelos de empreendimentos sociais que constroem a riqueza da comunidade para residentes de renda baixa e moderada estão:

- a) Os retornos dos investidores sobre o financiamento de negócios de impacto variam de um espectro para outro, de retornos competitivos a retornos abaixo do mercado.
- b) O financiamento filantrópico e do governo é importante, particularmente nos estágios iniciais do desenvolvimento de empreendimentos sociais.
- c) Formas de financiamento não tradicionais, especializadas e inovadoras estão frequentemente envolvidas.
- d) Os ecossistemas de suporte são necessários para reduzir o risco e aumentar a probabilidade de sucesso.

Nota-se, portanto, que os investimentos de impacto podem ser captados por meio de diversas fontes. Estas podem ser tradicionais, isto é, existem tanto para empreendimentos tradicionais como para empreendimentos de impacto, ou exclusivamente para a área de impacto social. O Quadro 11 apresenta algumas fontes tradicionais voltadas para negócios inovadores.

**Quadro 11: Fontes tradicionais de investimento de impacto**

FONTES TRADICIONAIS DE INVESTIMENTO	DEFINIÇÃO
<b>Família e amigos</b>	Essa é a maneira mais rápida de começar qualquer negócio. Recursos próprios ou de família, amigos e conhecidos.
<b>Investidor Anjo</b>	O perfil do investidor-anjo é de profissionais ligados ao empreendedorismo inovador, executivos e empreendedores experientes que investem recursos e conhecimento em novos negócios, em busca de retornos financeiros significativos.
<b>Aceleradoras</b>	São estruturas jurídicas que gerem um fundo da aceleradora geralmente formado por dezenas de investidores anjos. A diferença para um fundo é que, além dos investidores poderem diluir o seu risco possuindo uma carteira de empresas, os negócios podem ter acesso a um grupo maior de mentores e rede ao seu negócio.
<b>Crowdfunding</b>	A tradução do inglês é financiamento coletivo. Desenvolvedores de projetos arrecadam fundos de apoiadores em troca de recompensas que vão de agradecimentos, presentes, a primeiras versões da solução/produto.
<b>Equity Crowdfunding</b>	Meio pelo qual investidores realizam pequenos aportes na empresa. Diferentemente do <i>crowdfunding</i> , nessa modalidade o investimento é em troca de uma participação no negócio. Os apoiadores tornam-se, então, sócio-investidores ou adquirem um título de dívida, que pode ser conversível em ações da empresa apoiada.
<b>Fundos de investimento</b>	Os fundos de investimento são formados por grupos fechados de investidores, que podem ser empresas, pessoas físicas com capital relevante e investidores institucionais: fundos de pensão, organizações governamentais, entidades de fomento e bancos de desenvolvimento. Esses são os chamados cotistas do fundo, entidades que colocam o dinheiro para que o fundo possa existir.
<b>Subvenção econômica</b>	É o investimento vindo do setor público e de institutos e fundações, normalmente disponíveis através de editais públicos. Empresas e empreendedores se inscrevem a fim de concorrer ao incentivo e benefícios de um determinado programa. Como se trata de participação de editais, cada iniciativa tem uma série de requisitos e tipos de financiamento distintos, podendo ser reembolsável ou não.

Fonte: Semente Negócios (2018).

Quanto aos investimentos voltados exclusivamente para os negócios de impacto social, uma fonte que tem se destacado é o *venture philanthropy* ou filantropia de risco. Trata-se da aplicação ou do redirecionamento de princípios de financiamento de capital de risco tradicional para fins filantrópicos, a fim de prover a instituições sociais não apenas recursos financeiros, mas também técnicos e gerenciais. Desta forma, esta fonte de financiamento não está explicitamente interessada em lucro, mas sim em fazer investimentos que promovam algum tipo de bem social (KENTON, 2018).

De acordo com Perroti (2014),

A primeira etapa a se considerar na *Venture Philanthropy* é a seleção das oportunidades. Há dois pontos fundamentais para se analisar na hora de optar por uma entidade: a seriedade dela e a complementaridade entre o perfil do investidor e da entidade. Em outras palavras, o investidor deve avaliar o quanto de valor ele poderá agregar à entidade, pois o foco do projeto será o desenvolvimento de capacidades, e não programas para despesas operacionais gerais. Esses doadores poderão ainda tomar posições em conselhos de administração das organizações que financiam.

Há outra modalidade de financiamento chamada de empréstimos socioambientais. De acordo com a Semente Negócios (2018), é um tipo de financiamento aberto pelo terceiro setor para negócios de impacto social e ambiental. O empréstimo gira em torno de R\$ 50 a R\$ 70 mil reais com foco no capital de giro e possui prazo de pagamento de 6 meses a 3 anos (SITAWI FINANÇAS DO BEM, S/D). Pode-se citar como exemplos de organizações que trabalham com esta modalidade: a SITAWI Finanças do Bem e o Instituto Ventura. Também já existem linhas de crédito com este mesmo propósito sendo oferecidas por bancos comerciais, além de bancos de desenvolvimento. O BNDES oferece condições e programas de financiamento específicos a projetos de caráter social e ambiental.

Além de empréstimo socioambiental, a SITAWI Finanças do Bem opera com outra linha de empréstimo chamada Fundo Família C. Esta consiste em (S/D, p. 1):

Empréstimos ou investimentos com valores maiores que visam uma mudança significativa e de longo prazo no desenvolvimento do negócio ou organização. Neste fundo, procuramos empreendimentos com impacto fora do comum onde o nosso capital pode fazer essa diferença. Consequentemente, o prazo destes empréstimos costuma ser mais longo.

Nunes (2018) cita outra fonte de investimento de impacto que tem sido muito utilizada nos últimos anos, a saber: bolsa de valores sociais. De acordo com o autor, trata-se de uma plataforma de financiamento de instituições semelhante à bolsa de valores tradicional, que tem como objetivo a canalização de investimentos para projetos e organizações do Setor da Economia Social, promovendo para isso o encontro entre investidores e organizações que necessitam de financiamento para os seus projetos.

Nesta modalidade, o investimento é efetuado por meio da aquisição das ações, as quais são designadas por ‘unidades de doação’, estabelecidas pela Bolsa de Valores Sociais (BVS) na mesma lógica dos mercados de capitais tradicionais. Como referido, o retorno esperado não é financeiro, mas sim medido em termos de lucro social, isto é, dos resultados para a comunidade gerados pelo projeto (NUNES, 2018).

Estas fontes de investimento de impacto se destacam porque apresentam vantagens como: possuir uma taxa de juros abaixo do mercado e condições flexíveis (SITAWI FINANÇAS DO BEM; S/D), o que nos leva a perceber o quão promissora é essa atividade. Corroborando com este entendimento, o 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019) apresenta como uma de suas conclusões o entendimento de que a mobilização de atores para aumentar o fluxo de recursos financeiros ao setor é cada vez maior e que começam a surgir novas oportunidades para os empreendedores.

Bugg-Levine *et al.* (2012) complementam que os benefícios de um investimento de impacto não se limitam a empreendimentos sociais; o mercado financeiro também tem a ganhar. Esse tipo de investimento amplia o leque de classes de ativos que o investidor pode usar para diversificar sua carteira. Agora, o investidor pode obter retorno com categorias completamente novas de produtos e clientes, muitas vezes em novos países.

Assim, estabelecer estratégias de financiamento tem sido frequentemente um fator determinante no nível de sucesso de um negócio de impacto social, visto que constitui o alicerce sobre o qual o êxito de qualquer negócio se baseia e um dos principais contribuintes para o crescimento das empresas (ADEMOLA *et al.*, 2019).

Buscando-se fazer uma análise das fontes de investimentos existentes em outros países, Ademola *et al.* (2019) desenvolveram uma pesquisa a qual apresenta opções de financiamento disponíveis para negócios de impacto social que operam em países de fronteira, como a Nigéria. O Quadro 12 apresenta as fontes encontradas.

**Quadro 12: Fontes de investimentos disponíveis na Nigéria**

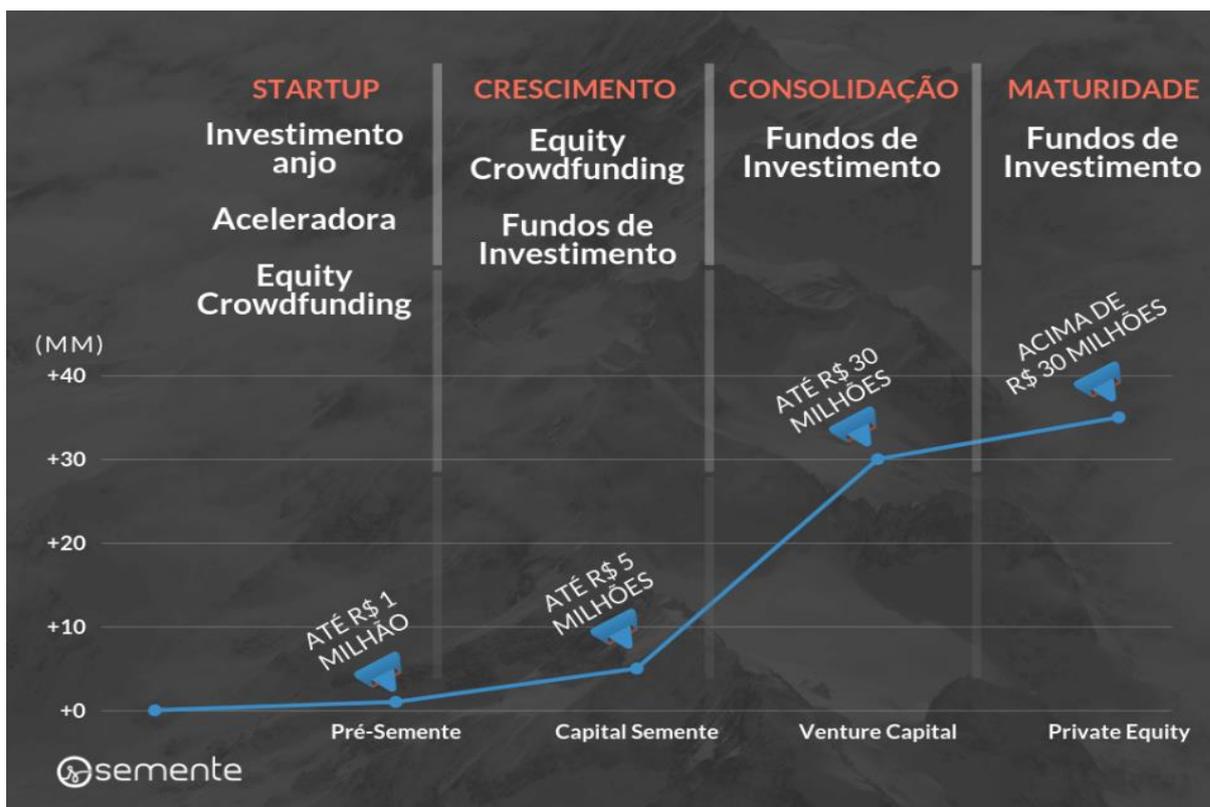
FONTES	DEFINIÇÃO
<i>Programme-Related Investing</i> (PRI) <b>(Investimento Relacionado ao Programa)</b>	Esse é um empréstimo abaixo da taxa de mercado concedida a empresas sociais sem fins lucrativos com fluxos de receita comprovadamente estável e confiável que permita efetuar o reembolso do empréstimo sem interromper seus processos de criação de valor social. São muito adequados para <i>startups</i> sociais, pois tendem a ter maior tolerância ao risco do que os financiadores convencionais.
<i>Mission-Related Investments</i> (MRI) <b>(Investimentos Relacionados à Missão)</b>	A missão da empresa deve estar alinhada com a dos investidores, com base na qual ela deve demonstrar capacidade de fornecer valores sociais acordados. É feita por grandes fundações com base de ativos apreciável. Espera-se que os empréstimos concedidos gerem retornos de taxas de mercado ajustados ao risco.
<i>Integrated Capital</i> <b>(Capital Integrado)</b>	Esta é a combinação de diferentes formas de capital, incluindo doações e patrocínios - que não exigem reembolso, e financiamento de dívidas, investimentos de capital, empréstimos, garantia de empréstimos com opções de pagamento implementadas para apoiar grandes intervenções sociais. É uma opção ideal para empresas com proposta de valor social complexa que precisa de um período de desenvolvimento de longo prazo para ser entregue.
<i>Debt Financing</i> <b>(Financiamento da Dívida)</b>	Esse é o processo pelo qual as empresas podem levantar dinheiro na forma de empréstimos garantidos ou não garantidos de bancos ou instituições financeiras. O financiamento da dívida muitas vezes vem com condições estritas ou convênios, além de ter que pagar juros e principal em datas especificadas, uma empresa deve fornecer garantia para assegurar ao credor que o devedor cumprirá as obrigações. Esta é uma boa opção para empresas sociais que têm o fluxo de caixa para pagamentos fáceis e os ativos para garantir a dívida.
<i>Equity Investment</i> <b>(Investimento em ações)</b>	É a venda de participação acionária em uma empresa para indivíduos e empresas, por meio de um mercado de ações, que antecipam receitas de dividendos e ganhos de capital. Como coproprietários, os investidores em ações devem ter forte alinhamento com a missão social da empresa.
<i>Impact Investment</i> <b>(Investimento de impacto)</b>	É a provisão de dívida ou capital que procura criar valores sociais e ambientais, juntamente com retornos financeiros. Geralmente, ele está disponível apenas para empresas com modelo de negócios comprovado e históricos estabelecidos de operações lucrativas.
<i>Social Impact Bonds</i>	Esta é outra nova opção de financiamento por meio do qual empresas sociais ou

<b>(Vínculos de Impacto Social)</b>	empresas privadas concordam em financiar projetos governamentais carregados de valores sociais e são qualificados para pagamento ou compensação somente se os valores desejados forem entregues. Também conhecida como títulos <i>pay-for-success</i> .
-------------------------------------	---

Fonte: Adaptado de Ademola *et al.* (2019).

Outro ponto que merece destaque é o fato de que para conciliar o interesse do investidor e do empreendedor, é necessário que este último saiba identificar em que fase a sua empresa se encontra, de tal forma que possa ser determinado o quanto de recursos financeiros a empresa necessita e assim identificar qual é a fonte de investimento que se encaixa nesse perfil. A Semente Negócios (2018), instituição que atua desenvolvendo negócios inovadores, elaborou o ciclo do investimento de risco. Este ciclo faz a relação entre a fase que a empresa se encontra e o quanto de aporte financeiro pode ser encontrado em cada fase. Com esta relação, identificam-se as fontes de investimento. A Figura 9 apresenta este ciclo.

**Figura 9: O ciclo de investimento de risco**



Fonte: Semente Negócios (2018).

Na figura pode-se destacar que o aporte de até 1 milhão de reais são conhecidos como capital pré-semente e se aplicam as empresas que estão em sua fase inicial, ou também chamada de *startups*. Os investidores que colocam dinheiro nesse estágio são: investimento-anjo, as aceleradoras e o *equity crowdfunding* ou financiamento coletivo. Acima deste valor e

até 5 milhões, tem-se o capital semente. A empresa passa para a fase de crescimento e encontra como potencial investidor o *equity crowdfunding* ou financiamento coletivo e os fundos de investimento.

Nas fases de consolidação e de maturidade, os fundos de investimento aparecem como os investidores. O que as diferenciam é o nível de investimento. No primeiro caso, o aporte é de até 30 milhões, chamado de *venture capital*. No segundo caso, o aporte é acima de 30 milhões e é chamado de *private equity*. Importante ressaltar que o ciclo apresentado não é imutável, isto é, é apresentado a título de exemplo e o mesmo pode sofrer variações. O que se extrai, portanto, é o entendimento de que saber identificar a fase em que seu negócio está é fundamental para saber que tipo de investimento a empresa deve procurar.

Com o crescimento deste setor, têm surgido novos mecanismos de investimento para negócios de impacto. No entanto, é necessário também fortalecer os mecanismos já existentes, visto que esse tipo de medida apresenta benefícios para ambas as partes: sociedade e Estado, fortalecendo a economia, gerando mais empregos, atacando paradigmas sociais ignorados e penetrando em regiões onde a atuação do Estado é limitada (OLIVEIRA; DA SILVA, 2019).

Contudo, para que essa relação se fortaleça, é importante que os empreendedores sociais tenham conhecimento de quais são os requisitos utilizados por investidores de impacto para conceder o investimento. Assim, o tópico 2.3.2 os apresenta.

### 2.3.2 Requisitos para investir em um negócio de impacto

Para que haja alocação de recursos financeiros para negócios de impacto social, os investidores de impacto estabelecem requisitos que serão analisados quando da escolha se deve ou não investir. Assim, o Quadro 13 apresenta quais são esses requisitos.

**Quadro 13: Requisitos para investir em negócios de impacto**

REQUISITOS	
<b>ANDE (2011; 2014)</b>	Perfil do empreendedor; impacto social relevante; gestão e sustentabilidade financeira.
<b>GIFE (2016)</b>	Dados robustos e confiáveis sobre o impacto.
<b>Pipe.Social (2017)</b>	Empreendedores com boa formação e dedicação total ao negócio; negócios que já estejam faturando e com diferencial competitivo; soluções que estejam estruturadas, testadas e com estratégias clara de crescimento; time que entregue resultado; bom potencial de escala que garanta a maximização do impacto que pode causar; negócios com métricas de impacto definidas e com uma cadência de medição.
<b>Vox Capital (2017)</b>	Equipe empreendedora e proativa genuinamente motivada pelo impacto social; negócios escaláveis e/ou replicáveis que usam tecnologias, com soluções capazes de atender à população como um todo, mas que possuam uma proposta de valor que

	ofereça principalmente resposta a problemas reais da população brasileira de baixa renda.
--	---

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

O SEBRAE (2017) acrescenta que o negócio de impacto social deve oferecer uma solução que elimine barreiras de acesso a bens e serviços essenciais; deve reduzir as condições de vulnerabilidade; ampliar as possibilidades de empregabilidade e aumento de renda; promover oportunidades de desenvolvimento; fortalecendo, assim, não só o capital humano e social, mas também a cidadania e os direitos individuais.

Ademais, Oppenheimer (2014) complementa com outros requisitos: empreendedores sociais honestos e confiáveis comprometidos com impacto social; empreendimentos sociais devem ser rentáveis com potencial de escalabilidade; o produto deve ter um impacto social, ou seja, criar valor para o consumidor individual e para a comunidade em geral; tamanho e crescimento do mercado são fatores externos cruciais; e as características de negócio dependem de atitude de risco do investidor e as perspectivas de uma saída bem sucedida, tanto em termos financeiros e sociais.

Além destes aspectos, há requisitos que estão relacionados à área de atuação do negócio de impacto social. A empresa Vox Capital (2017), por exemplo, afirma que como não é capaz de contemplar toda a população com qualidade, eles precisam direcionar as áreas que querem atender. Assim, o primeiro requisito analisado por esta investidora é se o negócio de impacto social atua nas áreas de educação, saúde e serviços financeiros.

Já a empresa SITAWI Finanças do Bem, organização social de interesse público de soluções financeiras para impacto social, apresenta como requisitos para ser aprovado um empréstimo (S/D, p. 1):

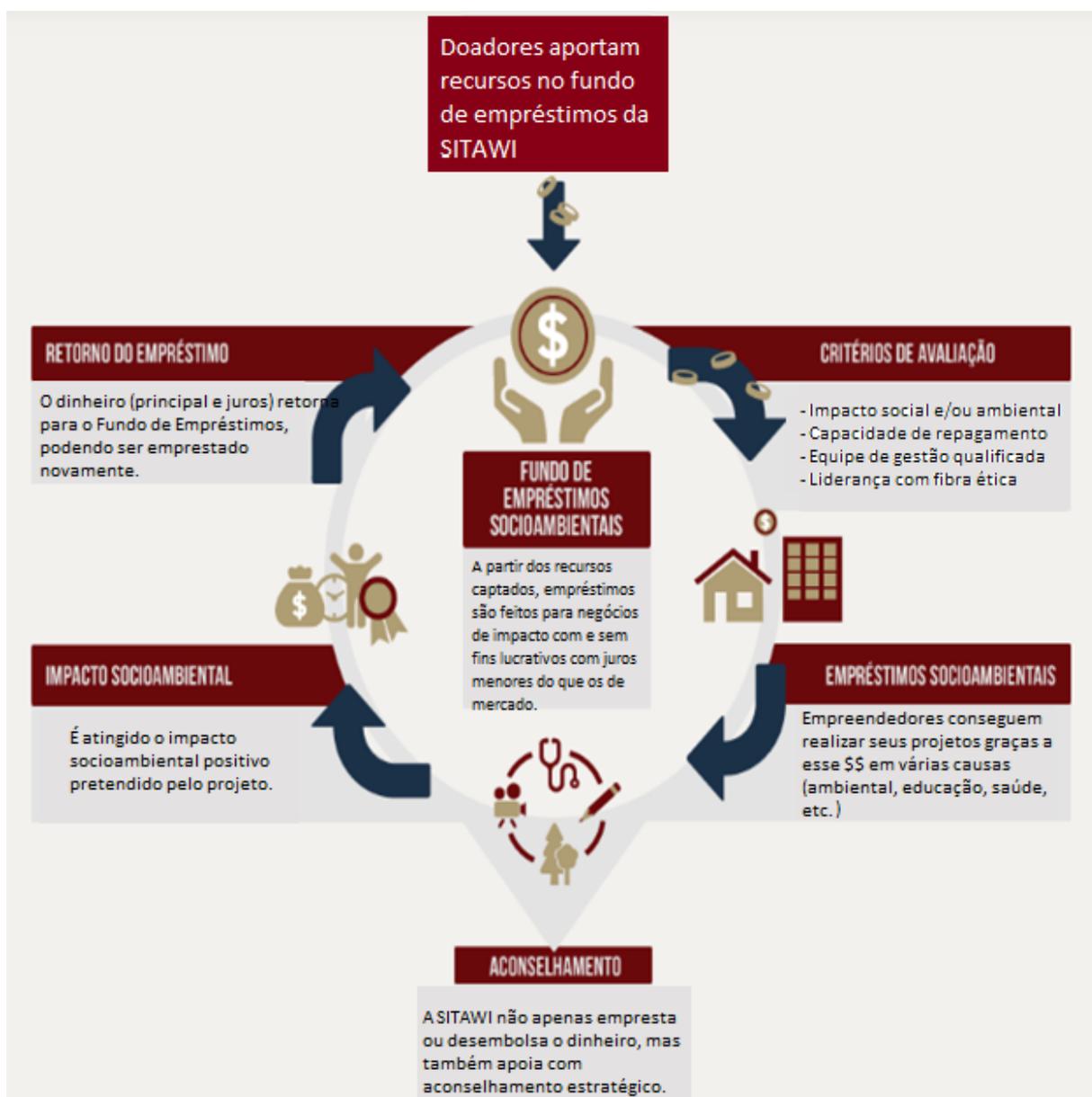
Empreendimentos em qualquer parte do Brasil capazes de comprovar seu impacto social ou ambiental positivo, sendo pessoa jurídica com ou sem fins lucrativos. Para ser aprovado para um empréstimo, qualquer candidato deve poder comprovar o impacto social ou ambiental e demonstrar a sua capacidade de repagamento, fibra ética e habilidades de gestão.

Após a avaliação destes requisitos, outras etapas fazem parte do processo de captação de investimento de impacto. A Figura 10 apresenta o ciclo desenvolvido pela SITAWI Finanças do Bem. De acordo com esta figura, o processo tem início com o aporte de recursos no fundo de empréstimos da SITAWI por parte dos doadores. Para a realização do investimento, são avaliados os quatro critérios já citados. Os negócios de impacto que cumprirem todos os requisitos recebem não só o empréstimo socioambiental, como também apoio com aconselhamento estratégico. Em decorrência disso, conseguem atingir o impacto

socioambiental pretendido e ocorre o retorno do empréstimo, isto é, o dinheiro (principal e juros) retorna para o Fundo de Empréstimos podendo ser emprestado novamente.

Embora toda empresa necessite de dinheiro em alguma etapa da vida para começar, estruturar, escalar ou se consolidar, alguns pontos devem ser levados em consideração antes do empreendedor social captar investimento de impacto. A Semente Negócios (2018) cita quatro pontos para reflexão: I) Grau de risco: se é alto ou baixo; II) Necessidade de conhecimento especializado; III) Necessidade de capital; e IV) Grau de apoio na operação: a proximidade do investidor influencia no negócio.

**Figura 10: Etapas do processo de captação de investimento**



Fonte: Adaptado de SITAWI Finanças do Bem (S/D).

Diante do exposto, foi possível ampliar o conhecimento acerca do empreendedorismo social, negócios de impacto social e investimento de impacto. Com esta construção teórica, foram elaborados os elementos e as categorias de análise e, mais a frente, foi possível também utilizá-la como base para um comparativo com os resultados encontrados na pesquisa de campo.

Para isso, é válido ressaltar que mesmo existindo conceitos que apresentam divergências na literatura, nesta pesquisa, adotou-se a definição de empreendedorismo social apresentada por autores como Mair e Martí (2006), Scheiber (2016) e Rey-Martí, Ribeiro-Soriano e Palacios-Marqués (2016), os quais defendem como sendo uma atividade que além de gerar impacto social, pode também obter retorno financeiro, afastando, desta forma, a atividade completamente filantrópica.

Dentro do ES, há os negócios de impacto social. Este se diferencia dos demais negócios com viés social porque além de existir a geração de lucro a partir da atividade desenvolvida, este lucro pode ser redistribuído para sócios, acionista e demais *stakeholders*. Desta forma, é neste tipo de empresa que essa pesquisa se concentra.

Por fim, a definição de investimento de impacto adotada nesta pesquisa é a apresentada pela Aliança pelo Impacto (2015), a qual defende que o investimento de impacto é aquele que contempla não só filantropia e tem como objetivo impacto socioambiental, como também aquele que contempla finanças tradicionais e tem como objetivo retorno financeiro.

Toda a fundamentação teórica apresentada serviu para criar os instrumentos de pesquisa e para ser utilizada como respaldo para fazer as comparações com os resultados obtidos na pesquisa realizada pela autora.

### 3 METODOLOGIA

Neste capítulo são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados para o desenvolvimento da pesquisa. Sendo assim, foi abordada a caracterização da pesquisa, as questões de pesquisa, o método de pesquisa, as fontes de evidência, as categorias e elementos de análise, critérios de validade e confiabilidade, unidade de análise e, por fim, os procedimentos de análise dos resultados.

#### 3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Com base no problema e nos objetivos definidos, a presente pesquisa caracteriza-se como descritiva com abordagem mista, ou seja, dividida em duas etapas (etapa quantitativa e etapa qualitativa). É descritiva, pois, segundo Yin (2015), um estudo descritivo torna-se adequado quando o propósito central do pesquisador é traçar comentários acerca dos aspectos investigados e assim descrever um fenômeno. Perovano (2016) complementa com a ideia de que este tipo de pesquisa se caracteriza pela identificação, registro e análise das características, fatores ou variáveis que se relacionam com o fenômeno ou processo.

De acordo com Parra Filho e Santos (2011), a pesquisa descritiva possui as seguintes características: a) Espontaneidade: o pesquisador não interfere na realidade, apenas observa as variáveis que, espontaneamente, estão vinculadas ao fenômeno; b) Naturalidade: os fatos são estudados no seu *habitat* natural; e c) Amplo grau de generalização: as conclusões levam em conta o conjunto de variáveis que podem estar correlacionadas com o objeto da investigação. Ademais, para a realização de uma pesquisa descritiva, há diversas técnicas específicas como: entrevista, formulário, questionário, teste e observação (PRODANOV; DE FREITAS, 2013).

É quantitativa porque busca traduzir por meio de números, os dados que são coletados no campo de investigação, proporcionando que seja feita uma descrição quantificada de atitudes, opiniões ou tendências (CRESWELL, 2010). Segundo este autor, por meio desta abordagem, é possível determinar causas, quantificar dados e ainda generalizar resultados. A primeira etapa desta pesquisa, portanto, foi realizada com a aplicação de questionários eletrônicos, por meio dos quais foram identificados resultados percentuais e variabilidade dos dados. A partir dos dados obtidos, foi feita uma análise comparativa com os dados coletados no referencial teórico, em especial, os extraídos do 2º Mapa de Negócios de Impacto Social (2019).

É qualitativa porque esse tipo de abordagem não se preocupa com a representatividade numérica, mas, sim, com a análise do contexto, a interpretação e o

aprofundamento da compreensão de um grupo social, de uma organização, etc. (GERHARDT; SILVEIRA, 2009; BRYMAN; BELL, 2011). Sendo a segunda etapa da pesquisa, neste momento a preocupação com a representatividade numérica é superada, abrindo espaço para que ocorra um diálogo mais flexível entre o pesquisador e o objeto de pesquisa, a utilização da subjetividade na construção de conhecimento, a escolha entre diversos métodos e a investigação sob diferentes ângulos (FLICK, 2009).

Desta maneira, a abordagem qualitativa foi implementada por meio da realização de entrevistas com roteiro semiestruturado, como forma de se aproximar do contexto estudado e assim alcançar o objetivo definido de conhecer e analisar como os empreendedores sociais estão captando investimento de impacto no Brasil.

Freitas e Jabbour (2011, p. 4) afirmam que a principal vantagem da abordagem qualitativa é:

Profundidade e abrangência, ou seja, o “valor” das evidências que podem ser obtidas e trianguladas por meio de múltiplas fontes, como entrevistas, observações, análise de documentos, permitindo ao pesquisador detalhes informais e relevantes dificilmente alcançados com o enfoque quantitativo, admitindo também uma relação bem mais próxima e sistêmica do objeto de estudo, diferentemente da abordagem quantitativa que procura interpretar determinado objeto de estudo a partir da definição de variáveis, que às vezes, não podem ser totalmente identificadas e analisadas com a aplicação de ferramentas estatísticas.

Desta maneira, entende-se que a abordagem mista de investigação torna-se interessante para esta pesquisa visto que, em muitos casos, no estudo quantitativo, a interpretação dos dados por meio da análise de questionários e a aplicação de análises estatísticas pode não ser suficiente para elucidar um problema de pesquisa, e por essa razão devem ser adotadas práticas qualitativas de pesquisas, pelas quais são buscados significados e percepções aprofundadas sobre os resultados alcançados (COOPER; SCHINDLER, 2003; LEÃO; MELLO; VIERA, 2009).

Quanto ao número de momentos ou pontos no tempo em que os dados são coletados, a presente pesquisa se caracteriza como de corte transversal (*cross-sectional*), visto que a coleta de dados ocorre em um só momento, permitindo, dessa forma, uma análise detalhada do que está acontecendo em um determinado período de tempo (SAUNDERS; LEWIS; THORNILL, 2012).

### 3.2 QUESTÕES DE PESQUISA

As questões de pesquisa, segundo Creswell (2002), são perguntas que a pesquisa buscará responder a partir da coleta de dados. Assim, considerando o objetivo geral e os objetivos específicos propostos nessa pesquisa, foram elaboradas as seguintes questões:

- Qual é o perfil dos negócios de impacto social brasileiro?
- Quais são os requisitos necessários para receber investimento apresentados por empreendedores sociais que já captaram investimento de impacto no Brasil?
- Quais são as etapas e como foi o processo de captação de investimento de impacto realizado pelos empreendedores sociais no Brasil?
- Quais são os principais desafios enfrentados pelos empreendedores sociais brasileiros?

### 3.3. MÉTODO DE PESQUISA

Com o intuito de aprofundar o conhecimento sobre a realidade de um fenômeno, optou-se pelo método de estudo de múltiplos casos, com seis negócios de impacto social, sendo dois representantes da área de tecnologia verde, dois da área de cidadania, um da área de educação e um da área de saúde.

De acordo com Eisenhardt (1989), para um estudo de múltiplos casos, um número ideal ficaria entre quatro e dez casos. Abaixo disso, considera-se que seria difícil gerar uma teoria mais complexa ou a base empírica poderia não ser convincente. Por outro lado, se for maior que dez, poderia resultar em um volume e complexidade de dados muito grande para análise.

Este método foi considerado o mais indicado para o estudo na medida em que permitirá uma melhor compreensão do fenômeno, pois ao se analisar mais de um caso é possível obter maior profundidade e riqueza analítica, o que, segundo Yin (2015), quando dois ou mais casos sustentam a mesma teoria, os resultados empíricos se tornam ainda mais fortes e conseqüentemente mais convincentes, fazendo com que o estudo seja considerado mais robusto.

### 3.4 FONTES DE EVIDÊNCIA

As fontes de evidência utilizadas nesta pesquisa foram: o questionário, a entrevista com roteiro semiestruturado e análise de documentos.

### 3.4.1 Etapa Quantitativa

Como a primeira etapa foi a quantitativa, esta foi operacionalizada com a aplicação de um questionário como ferramenta para coleta de dados. Este questionário foi elaborado e disponibilizado de forma *on-line* por meio da ferramenta *Google Forms*, devido às diferentes localizações dos negócios de impacto social pelo país. O questionário, disponível no apêndice A, foi composto por cinco blocos de perguntas, as quais buscaram abordar informações gerais sobre o empreendedor social, o perfil dos negócios de impacto, os requisitos necessários para receber investimento de impacto, o processo de captação de investimento de impacto e os desafios enfrentados pelos empreendedores sociais brasileiros.

Os negócios de impacto social participantes desta primeira etapa foram contatados inicialmente por intermédio do Administrador geral do cadastro da plataforma da Pipe.Social. A plataforma serviu como ferramenta intermediária nesta pesquisa porque, segundo informações passadas pelos administradores, há um termo de confidencialidade entre ela e as empresas cadastradas em sua base de dados. Assim, foi enviado um documento fazendo uma breve apresentação sobre a pesquisadora, uma síntese sobre o projeto de pesquisa e encaminhado o *link* com o instrumento (questionário).

Devido ao baixo número de questionários respondidos, ampliou-se a rede de contatos buscando em portfólios de investidores como, por exemplo, a Vox Capital e com aceleradoras como a Artemisia. O questionário ficou disponível para preenchimento pelo período de quatro meses (de agosto até dezembro de 2019). Contudo, apenas 13 questionários foram respondidos e validados.

A amostra utilizada foi a não probabilística e por conveniência considerando os negócios de impacto social brasileiro que já captaram investimento de impacto. Adotou-se como referência o levantamento feito no 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019), o qual identificou 1002 negócios de impacto atuantes no Brasil.

### 3.4.2 Etapa Qualitativa

Já para a segunda etapa, a qualitativa, foram realizadas entrevistas com os gestores de negócios que receberam investimento de impacto, utilizando um roteiro semiestruturado, disponível no apêndice B, a fim de cruzar informações e complementar explicações acerca das respostas obtidas com os questionários. “A entrevista é uma das mais importantes fontes de evidência para um estudo de caso” (TUNES, 2014, p. 74). Laville e Dionne (1999)

destacam que as entrevistas com roteiro semiestruturado, por serem um instrumento de coleta de dados mais flexível, permitem um contato mais íntimo com o entrevistado, favorecendo a exploração profunda dos saberes, crenças e valores.

As entrevistas foram realizadas via *e-mail* em virtude da indisponibilidade de tempo por parte dos empreendedores sociais em agendar um horário para a realização de vídeo conferência. Os entrevistados foram, portanto, os empreendedores sociais responsáveis pelo negócio, visto que são considerados peças-chave para transmitir as informações necessárias e importantes para o objetivo desta pesquisa. O período de realização das entrevistas durou cerca de quatro meses, iniciando em agosto e finalizando em dezembro de 2019.

É válido ressaltar que os negócios de impacto social foram selecionados com base na plataforma da Pipe.Social. Por meio do sítio onde constam as empresas cadastradas, a pesquisadora selecionou 30 empresas correspondentes às seis áreas de impacto apresentadas pelo 2º Mapa, com base em dois critérios: I) o negócio já ter recebido alguma premiação; II) desenvolver uma atividade que não só gere impacto, mas também se apresente como um grande diferencial. Posteriormente, entrou em contato via *e-mail* para convidá-las a participar da pesquisa. Como resultado, apenas seis negócios de impacto aceitaram participar da pesquisa, conforme apresentado na Tabela 2 a seguir.

A fim de não expor a identidade dos negócios participantes desta pesquisa, estes foram identificados pelas iniciais que representam a sua área de impacto: tecnologia verde (TV), cidadania (CI), educação (ED) e saúde (SA).

Da mesma forma, na análise qualitativa, foi dado a cada um dos empreendedores sociais entrevistados um código de identificação (codinome), apresentado a seguir:

ES 1 = Empreendedora Social do Negócio TV 1

ES 2 = Empreendedora Social do Negócio TV 2

ES 3 = Empreendedora Social do Negócio CI 1

ES 4 = Empreendedor Social do Negócio CI 2

ES 5 = Empreendedor Social do Negócio ED

ES 6 = Empreendedor Social do Negócio SA

**Tabela 2: Negócios de Impacto participantes da pesquisa**

<b>NEGÓCIO DE IMPACTO</b>	<b>ÁREA DE IMPACTO</b>	<b>ATIVIDADE</b>
<b>TV 1</b>	Tecnologia Verde	Por meio de um sistema de gerenciamento de distribuição de água, é feita a detecção automática de vazamento de água na rede de distribuição. O sistema utiliza inteligência artificial para coletar dados, monitorá-los e emitir relatórios.
<b>TV 2</b>		Utiliza tecnologias sustentáveis de captação de água da chuva e de baixo custo com a finalidade de universalizar o acesso a água potável na região Norte.
<b>CI 1</b>	Cidadania	Tecnologia que nasceu para mapear e denunciar os casos de assédio sexual que acontecem diariamente no transporte público brasileiro.
<b>CI 2</b>		Ajudar pessoas com deficiência visual a terem mais mobilidade e segurança com o uso de um aplicativo colaborativo de mobilidade urbana e um dispositivo versátil que ajuda a detectar obstáculos acima da altura da cintura, por meio de um sensor, avisando ao usuário por meio de uma pulseira vibratória quando ele necessitar se desviar de obstáculos perigosos.
<b>ED</b>	Educação	Utiliza a tecnologia em prol do desenvolvimento de projetos e produtos capazes de ajudar a mudar a forma como se ensina matemática no país.
<b>SA</b>	Saúde	Produz alimentos saudáveis e naturais, com alto teor de proteína, feitos a partir de proteína de insetos.

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Os roteiros para a entrevista foram divididos em cinco partes, a saber: 1) informações gerais sobre o empreendedor social entrevistado (nome do empreendedor, idade, nível de escolaridade e tempo de atuação com ES); 2) perfil dos negócios de impacto social brasileiro (como surgiu o negócio, como gera recursos financeiros, necessidades mais urgentes, transformações sociais percebidas, público-alvo); 3) requisitos necessários para receber investimento de impacto; 4) etapas e o processo para captar investimento de impacto e, por fim, 5) desafios enfrentados pelos empreendedores sociais brasileiros.

A terceira e última fonte de evidência foi a análise de documentos. Estes foram utilizados como fonte complementar de informações a fim de ampliar e enriquecer a coleta de dados. Segundo Godoy (2005, p. 21), constitui uma rica fonte de dados, visto que “permite o exame de materiais de natureza diversa, que ainda não receberam tratamento analítico ou que podem ser reexaminados, resultando em interpretações novas ou complementares”. Nesta pesquisa foram analisados documentos elaborados e disponibilizados pelas empresas que participaram da pesquisa, principalmente seus *sites*, *folders*, relatórios e panoramas do setor, entre outros. Esta etapa durou cerca de quatro meses (de agosto até dezembro de 2019), mesmo período em que foram desenvolvidas as etapas quantitativa e qualitativa.

### 3.5 CATEGORIAS E ELEMENTOS DE ANÁLISE

Para orientar este estudo foram definidas as seguintes categorias e elementos de análise, conforme aparecem no Quadro 14:

**Quadro 14: Categorias analíticas da pesquisa**

QUESTÃO DE PESQUISA	CATEGORIAS DE ANÁLISE	ELEMENTOS DE ANÁLISE	AUTORES
<b>Qual é o perfil dos negócios de impacto social brasileiros?</b>	Caracterização do perfil de um negócio de impacto social brasileiro	- Surgimento da empresa	Censo Gife (2016); GIIN (2016); SEBRAE (2017); ANDE (2018); Pipe.Social (2017, 2019).
		- Público-alvo	
		- Geração de recursos	
		- Estágio de vida em que a empresa se encontra	
		- Região em que está localizado	
		- Colaboradores	
		- Transformações sociais percebidas	
		- Uso de tecnologia	
		- Âmbito de atuação	
<b>Quais são os requisitos necessários para que empreendedores sociais recebam investimentos de impacto no Brasil?</b>	Requisitos necessários para que os empreendedores sociais recebam investimento de impacto no Brasil	Principal requisito para receber investimento	ANDE (2011, 2014); Oppenheimer (2014); Gife (2016); PipeSocial (2017); Vox Capital (2017); SEBRAE (2017); SITAWI (S/D); Semente Negócios (2018).
		Cumprimento dos requisitos	
		Principais dificuldades	
		Requisitos relacionados ao investidor de impacto	
<b>Quais são as etapas e como foi o processo de captação de investimento de impacto realizado pelos empreendedores sociais no Brasil?</b>	Conhecer o processo de captação de investimento de impacto realizado pelos empreendedores sociais no Brasil	Como buscaram apoio financeiro	Limeira (2014); Perroti (2014); Aliança pelo Impacto (2015); ANDE (2018); Semente Negócios (2018); Kenton (2018); Sitawi (S/D); Nunes (2018).
		As fontes de investimento de impacto	
		Experiência de buscar investimento externo	
		Continuidade na captação de investimento de impacto	
		Ecosistema de Investimento de Impacto	
<b>Quais são os principais desafios enfrentados por empreendedores sociais</b>	Identificar os principais desafios enfrentados por empreendedores sociais	Para o empreendedor quando decidiu captar investimento	Limeira (2015); GIIN (2016); ENDEAVOR (2016); Pipe.Social (2017); Oliveira e Da Silva (2018).
		Para o seu negócio de impacto hoje e no futuro	
		Para o setor de negócio de impacto no futuro	

Fonte: Elaborado pela autora com base na revisão da literatura (2020).

### 3.6 CRITÉRIOS DE VALIDADE E CONFIABILIDADE

Saunders, Lewis e Thornhill, (2009) observam a necessidade de obtenção de resultados mais precisos, devendo ser dada atenção para duas questões no projeto de pesquisa: confiabilidade e validade. A confiabilidade, segundo os autores, refere-se à medida que a técnica de coleta ou análise de dados produz resultados consistentes. Já a validade preocupa-se com o fato de que os resultados transmitam o que realmente são.

Segundo Yin (2015), o protocolo do estudo é uma maneira eficaz de ampliar a confiabilidade do estudo e orienta a coleta de dados. Ainda segundo o autor, o protocolo contém, além do instrumento, o procedimento e as regras para o uso do instrumento.

Diante do exposto, com vistas a garantir a confiabilidade do estudo e sistematizar os procedimentos adotados, elaborou-se o protocolo da pesquisa para a coleta de dados com as seguintes etapas:

1. Coletar dados sobre o empreendedorismo social, negócios de impacto social e o investimento de impacto em *sites*, livros, artigos, relatórios e panoramas do setor, dissertações, teses e outras publicações;
2. Fazer um levantamento dos negócios de impacto social que atuam no Brasil usando os relatórios da Pipe.Social, Censo Gife, ANDE, entre outros.
3. Elaborar o questionário e o roteiro de entrevista baseado nas categorias analíticas do estudo;
4. Enviar o questionário via *Google Forms* para os negócios de impacto social mapeados;
5. Enviar o roteiro de entrevista via *e-mail* para os empreendedores sociais dos negócios de impacto social selecionados;
6. Transcrever o conteúdo da entrevista;
7. Realizar a descrição da unidade de análise;
8. Proceder à elaboração e escrita do relatório final.

Além da confiabilidade, Yin (2015) destaca a necessidade da validade do constructo, validade interna e validade externa para garantir a qualidade da pesquisa. A validade do constructo estabelece medidas operacionais adequadas para os conceitos estudados. A validade externa destaca a utilização de uma lógica de replicação dos estudos. Neste sentido, buscando a validade do estudo, foram utilizadas múltiplas fontes de evidência no

levantamento dos dados, além de realizar a comparação com outros resultados (estado da arte) e com a teoria adotada como base desta pesquisa.

### 3.7 UNIDADE DE ANÁLISE

Para Yin (2015), as questões da entrevista devem ser registradas e interpretadas por meio de investigadores específicos e respondentes bem informados que podem dar interpretações importantes para uma determinada situação. Assim, partindo dessa premissa, os entrevistados foram escolhidos pelo critério de caso crítico, ou seja, os respondentes foram selecionados em virtude de representarem o caso essencial ou chave para o foco da pesquisa (BICKMAN; ROG, 1997).

Para a presente pesquisa, foram entrevistados os empreendedores sociais gestores dos negócios de impacto escolhidos. Estes foram selecionados adotando-se como ponto de partida: a) ter recebido investimento de impacto e b) por ser um negócio que se destaca pela atividade desenvolvida e/ou por já ter recebido prêmios relacionados a sua atividade. A Tabela 2 disponibilizada na página 67 apresenta estes negócios de impacto participantes.

### 3.8 TRATAMENTO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para a realização da análise dos dados qualitativos foi adotada a técnica de análise de conteúdo proposta por Bardin (2011), uma vez que é a obra mais citada em estudos qualitativos na área de Administração (SILVA; FOSSÁ, 2015). De acordo com Bardin (2011), trata-se de um conjunto de técnicas de análise de comunicações visando a descrição do conteúdo das mensagens. Essa técnica é dividida em três etapas: a) Pré-análise: o pesquisador deve organizar e fazer a leitura de todo o material a ser investigado; b) Exploração do material: consiste em analisar os documentos coletados frente à teoria encontrada; c) Tratamento dos resultados, inferência e interpretação: transformar os resultados obtidos em informações significativas e válidas, como também propor inferências e interpretações prévias acerca dos objetivos propostos.

O presente estudo seguiu as três etapas descritas, além de adotar a análise qualitativa do conteúdo, reproduzindo trechos de entrevistas por meio de citações fornecidas pelos entrevistados (BARDIN, 2011). Da mesma forma, buscou fazer uma análise comparativa simples entre os seis casos analisados e entre esses e os achados da literatura.

Já para a análise dos resultados quantitativos, foi utilizada a estatística descritiva simples. Esta é a etapa inicial da análise utilizada para descrever e resumir os dados. Segundo

Guedes *et al.* (2019), possui como objetivo sintetizar uma série de valores de mesma natureza, permitindo dessa forma que se tenha uma visão global da variação desses valores. Ela organiza e descreve os dados de três maneiras: por meio de tabelas, de gráficos e de medidas descritivas. Para esta pesquisa, foram utilizados estes três recursos citados, adotando-se nas medidas descritivas as chamadas medidas de posição (moda, média, mediana, percentis, etc.).

Como forma de sintetizar o procedimento metodológico adotado nesta pesquisa, elaborou-se o Quadro 15.

**Quadro 15: Síntese da metodologia**

<b>Natureza da Pesquisa</b>	Descritiva	
<b>Abordagem</b>	Mista	
	Quantitativa	Qualitativa
<b>Perspectiva temporal</b>	Corte Transversal	
<b>Método</b>	Estudo de múltiplos casos	
<b>Fontes de Evidência</b>	Fase Quantitativa	Questionário
	Fase Qualitativa	Entrevista com roteiro semiestruturado
		Análise de documentos
<b>Unidade de Análise</b>	Empreendedores Sociais	
<b>Tratamento e Análise dos resultados</b>	Técnica da Análise de Conteúdo (parte qualitativa) Estatística descritiva simples (parte quantitativa)	

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme foi exposto no Capítulo 3, a análise nesse trabalho foi dividida em duas etapas. Para apresentação dos resultados são expostos inicialmente os dados resultantes da etapa quantitativa. Estes dados foram comparados, principalmente, com aqueles extraídos do 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental, da Pipe.Social (2019). Num segundo momento, são apresentados e analisados qualitativamente os seis negócios de impacto social, partindo de uma análise individual de cada caso, e, posteriormente, uma análise comparativa entre eles e a literatura.

### 4.1 ETAPA QUANTITATIVA

#### 4.1.1 Informações gerais sobre os empreendedores sociais

Nesta primeira parte da pesquisa, buscou-se colher dados a respeito do gênero, idade e nível de escolaridade dos empreendedores sociais. O Quadro 16 faz o comparativo entre os resultados obtidos nesta pesquisa, a qual teve a amostra composta por 13 entrevistados, e as informações apresentadas no 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental, da Pipe.Social (2019).

**Quadro 16: Informações gerais sobre os empreendedores sociais**

CATEGORIAS	PESQUISA	RELATÓRIO PIPE.SOCIAL
<b>Gênero</b>	Masculino (61,5%)	Masculino (66%)
<b>Idade</b>	31 a 35 anos (38,5%)	30 e 44 anos (53%)
<b>Nível de escolaridade</b>	Pós-graduação/mestrado/doutorado (69,2%)	-

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Conforme quadro anterior, nota-se que nas duas pesquisas o gênero masculino permanece como predominante entre os fundadores de negócios de impacto social. Apesar do intervalo de idade do relatório da Pipe.Social ser maior, abarca o intervalo definido nesta pesquisa, apresentando, desta forma, que os empreendedores sociais tem uma média de 31 a 35 anos de idade.

Quanto ao nível de escolaridade, o relatório não apresenta tais dados, sendo possível comparar com o estudo do SEBRAE (2017). Em dito estudo, o nível predominante foi o superior completo, com 28,4%. Já nesta pesquisa, a predominância foi de empreendedores sociais com pós-graduação/mestrado/doutorado. Visto que o nível de escolaridade aumentou,

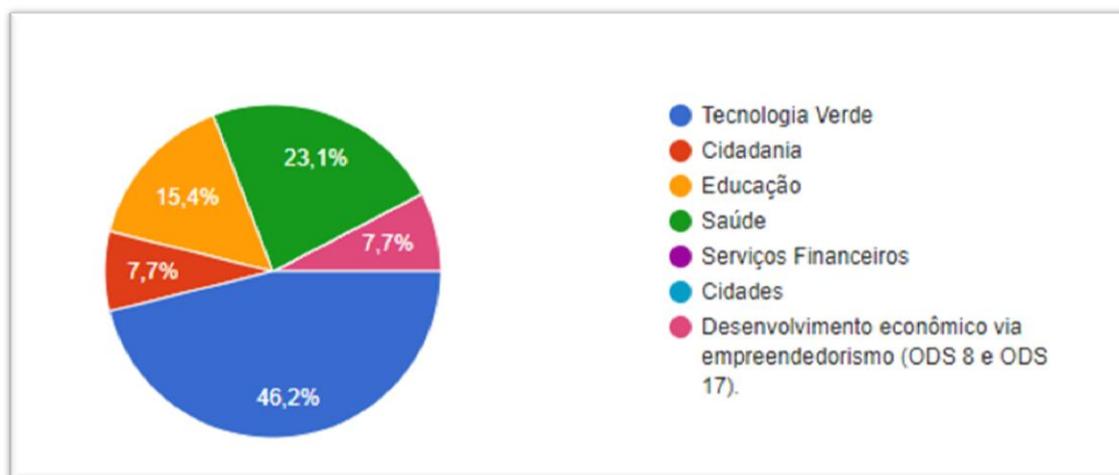
é possível inferir que os empreendedores têm dado maior relevância e, desta forma, investido em sua formação acadêmica.

#### 4.1.2 Perfil do Negócio de Impacto Social

Nesta seção, o objetivo foi conhecer e descrever o perfil dos negócios de impacto social brasileiro que já captaram investimento. O envio do questionário tinha como objetivo alcançar os 1002 negócios de impacto social cadastrados na plataforma da Pipe.Social. No entanto, apenas 13 questionários foram respondidos e validados.

O primeiro ponto está relacionado à principal área de atuação do negócio de impacto. Para isso, utilizaram-se como referência as seis áreas apresentadas no 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (tecnologia verde, cidadania, educação, saúde, serviços financeiros e cidades). O resultado pode ser observado na Figura 11.

**Figura 11: Principais áreas de atuação dos negócios de impacto social**



Fonte: Elaborado pela autora (2020).

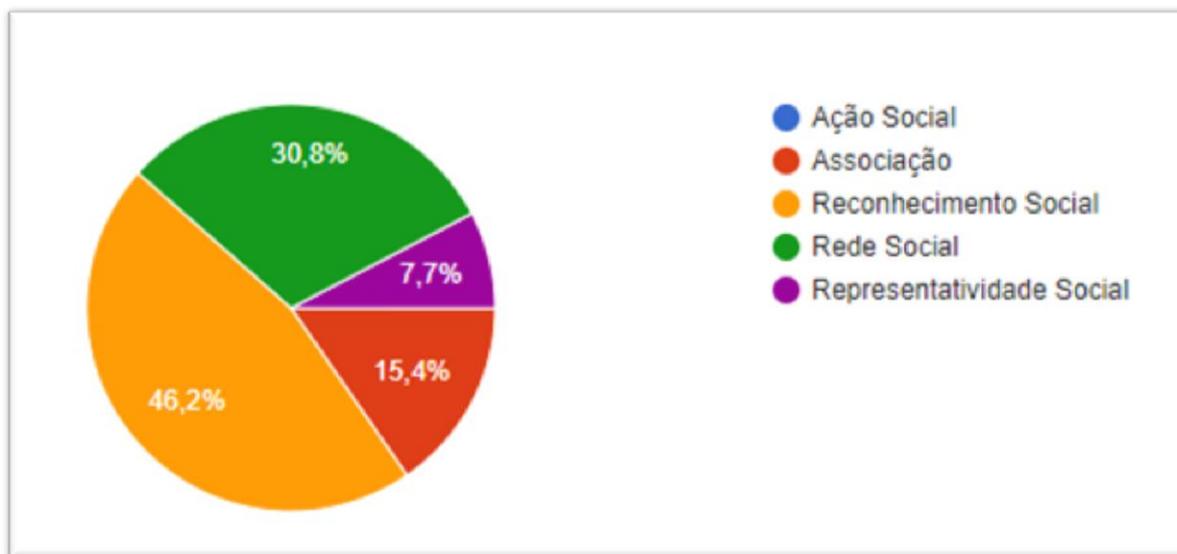
De acordo com a figura anterior, a área de tecnologia verde (46,2%) é a que apresentou o maior número de negócios de impacto social, corroborando com os achados do relatório da Pipe.Social (46%). Em segundo lugar aparece saúde (23,1%), seguida da educação (15,4%), cidadania (7,7%) e desenvolvimento econômico via empreendedorismo (7,7%). Este último não se apresenta no rol do relatório da Pipe.Social, mas é uma das classificações encontradas na coleção de 17 metas globais estabelecidas pela Assembleia Geral das Nações Unidas. A área de “Cidades” não obteve resposta.

No quesito região de localização do empreendimento, a região Sudeste, assim como no relatório da Pipe.Social (62%), também se apresentou em primeiro lugar, com 38,5%. O

âmbito de atuação desses negócios de impacto é predominantemente nacional e internacional (53,8%). É válido destacar que nenhum dos respondentes atua apenas em âmbito local.

Com relação ao estágio de vida no qual o negócio de impacto se encontra, conforme modelo adotado de Lezana e Vasconcelos (2012), a Figura 12 apresenta os principais resultados.

**Figura 12: Estágio de vida dos negócios de impacto social**



Fonte: Elaborado pela autora (2020).

De acordo com a figura anterior, 46,2% dos negócios de impacto social participantes estão no estágio de reconhecimento social (terceira fase do negócio). Este estágio é marcado por uma maior facilidade em conseguir adesão à causa; a estrutura da organização é centralizada e geográfica, com alguma delegação. O estilo da alta liderança é marcada pela existência de um líder social e o promotor social. O negócio passa a ter sistema de controle com relatórios e indicadores de desempenho e também com indicadores sociais. Ademais, a organização passa a investir em profissionalização, qualificação e registro dos funcionários.

É válido destacar que nenhum dos negócios que participaram da pesquisa se encontram na fase inicial, ou seja, na fase da ação social. Desta forma, têm-se negócios de impacto mais desenvolvidos no contexto deste ciclo, com representantes desde a fase dois – associação, até a fase da representatividade social – último estágio do ciclo.

Ainda quanto ao perfil dos negócios de impacto, o Quadro 17 apresenta informações obtidas na pesquisa e relativas à quantidade de colaboradores, público-alvo da empresa e geração de renda.

**Quadro 17: Perfil dos negócios de impacto social**

<b>CATEGORIA</b>	<b>PESQUISA</b>	<b>PIPE.SOCIAL</b>
<b>Quantidade de colaboradores</b>	12 ou mais (46,2%)	2 a 5 (54%)
<b>Público-alvo</b>	Classe D (46,2%)	Todas as classes (82%)
<b>Geração de Renda</b>	Prestação de serviço (69,2%)	Venda direta (45%)

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Conforme quadro anterior, nesta pesquisa, as três categorias analisadas apresentaram dados diferentes aos encontrados no relatório Pipe.Social. Em primeiro lugar, quanto à quantidade de colaboradores, a maioria dos negócios participantes possuem 12 ou mais funcionários, os quais buscam atender prioritariamente a Classe D (2 a 4 salários-mínimos) e têm como principal geração de renda a prestação de serviços.

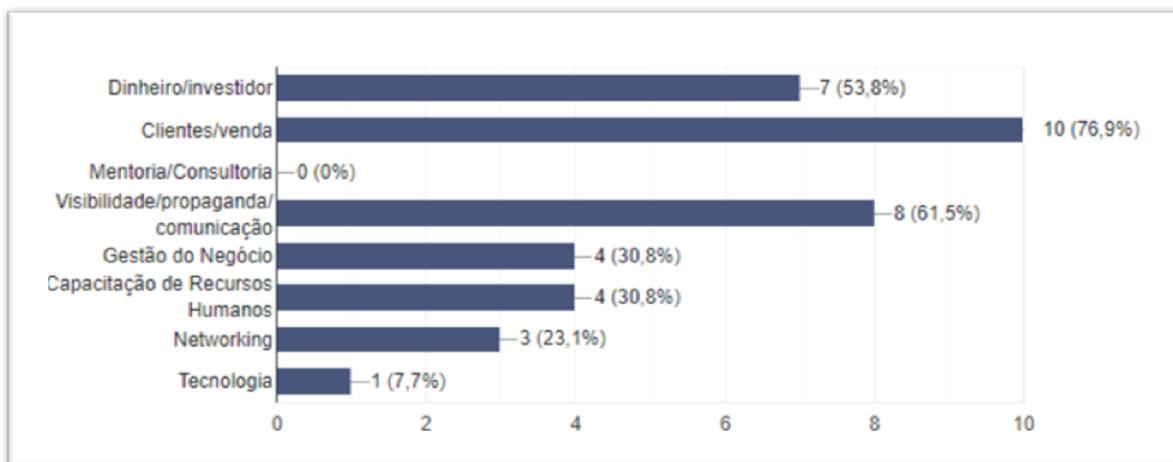
Fazendo um paralelo com a pesquisa do SEBRAE (2017), a qual aborda também o perfil dos negócios de impacto social, nota-se que a maioria dos negócios participantes, 54,7%, não possuem funcionários. O público-alvo está voltado para a Classe C (4 a 10 salários-mínimos) – 50% e Classe D (2 a 4 salários-mínimos) – 43,5%. Entretanto, quanto à geração de renda, as duas pesquisas coincidem com a prestação de serviço, tendo a pesquisa do SEBRAE apresentado um percentual de 73,4%.

Quanto ao uso de tecnologia para auxiliar o desenvolvimento das atividades, as 13 empresas respondentes informaram que efetivamente fazem uso dela. Contudo, quanto à utilização de alguma metodologia de avaliação de impacto, a maioria não utiliza algum método (61,5%), corroborando com o estudo desenvolvido pelo Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social (IDIS), em 2018, o qual afirma que fazer avaliação do impacto não é tão comum no Brasil, visto que é considerado não só como um custo elevado, mas também há falta de conhecimento acerca das metodologias existentes para avaliar este tipo de negócio.

Por fim, o último quesito do perfil dos negócios de impacto é sobre as necessidades mais urgentes para esses negócios. A Figura 13 apresenta aquelas mais citadas pelos participantes desta pesquisa. A ajuda mais citada foi a busca por clientes/venda, representando 76,9% dos pesquisados. Em segundo lugar aparece visibilidade/propaganda/comunicação com 61,5%. A opção dinheiro/investidor (53,8%) aparece apenas em terceiro lugar, contrariando o que foi encontrado no relatório da Pipe.Social, o qual apresentou o fator dinheiro como sendo

o principal pedido de ajuda (com 48%). Tal situação pode ser justificada pelo fato de que os negócios de impacto participantes desta pesquisa estavam restritos àqueles que já receberam algum tipo de investimento externo, deixando esta ajuda de ser a mais urgente. Já na pesquisa da Pipe.Social, não havia essa restrição quanto aos participantes.

**Figura 13: Necessidades mais urgentes para os negócios de impacto**



Fonte: Elaborado pela autora (2020).

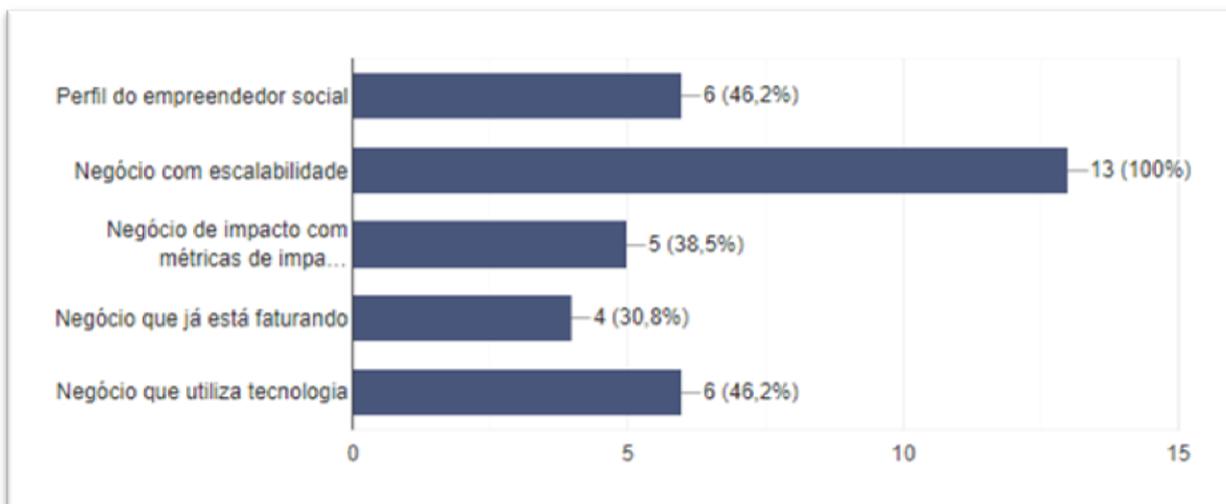
#### **4.1.3 Requisitos necessários para receber investimento de impacto**

Nesta seção, o objetivo foi identificar quais foram os requisitos exigidos pelos investidores para investir nos negócios de impacto social brasileiros. Conforme Figura 14, o principal requisito exigido por um investidor é que o negócio tenha escalabilidade. Este requisito é citado nos estudos de Zeyen et al. (2013), Oppenheimer (2014), relatório da Pipe.Social (2017) e da Vox Capital (2017). Ademais, o estudo apresentado pela ANDE (2018) afirma que, dos investimentos feitos em negócios de impacto social, dois terços foram feitos em negócios que se apresentavam em estágio de expansão/crescimento, ou seja, negócios com escalabilidade.

Os demais requisitos são corroborados nos estudos da ANDE (2011 e 2014) e Pipe.Social (2017) quando citam o perfil do empreendedor social, negócios com métrica de impacto definidas e que já estejam faturando; e Vox capital (2017) quando cita o uso da tecnologia para auxiliar o desenvolvimento das atividades.

Foi questionado também aos participantes se eles já cumpriam esses requisitos. Dos 13 respondentes, 69,2% já cumpriam; 30,8% precisaram se adaptar para então conseguir o investimento..

**Figura 14: Requisitos para receber investimento de impacto**

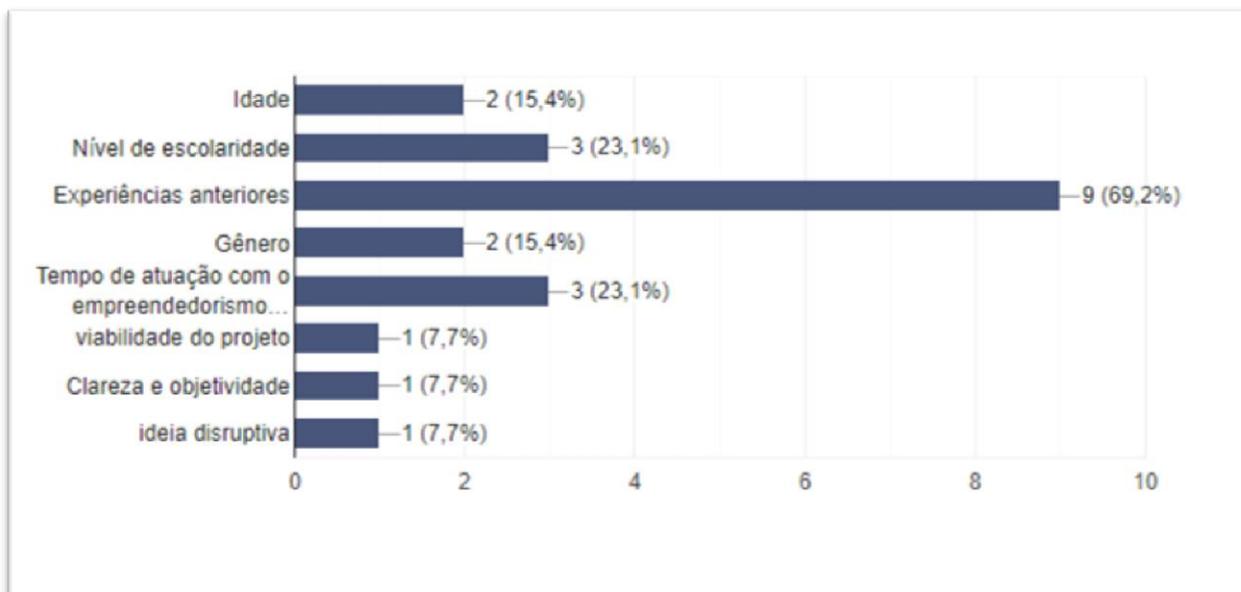


Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Por fim, nesta seção foi perguntado quais foram os principais requisitos relacionados ao empreendedor social que foram analisados pelo investidor para conceder investimento de impacto. A Figura 15 apresenta os principais resultados. O requisito mais citado foi possuir experiências anteriores (69,2%). Além deste, nível de escolaridade, que nesta pesquisa é representado por pós-graduação/mestrado/doutorado, e tempo de atuação com o empreendedorismo social, que ficou entre 1 e 4 anos, empataram em segundo lugar. Na sequência, empatados em terceiro lugar são citados: idade (nesta pesquisa ficou entre 31 e 35 anos) e gênero (predominância masculina com 61,5%). Os demais requisitos foram citados pelos próprios participantes, como: viabilidade do projeto, clareza e objetividade e ideia disruptiva (cada um representando 7,7%).

Diante das informações apresentadas, é possível inferir que ter experiências anteriores como principal requisito pode se apresentar também como um desafio para esses empreendedores, em especial, para aqueles que estão iniciando seu negócio, visto que terão mais dificuldade em relação àqueles mais experientes. Acrescenta-se também a importância que tem sido dada ao nível de escolaridade. A exigência é cada vez maior e pode ser comprovada por esta pesquisa ter apresentado a pós-graduação/mestrado/doutorado como nível que predominou.

**Figura 15: Requisitos relacionados ao empreendedor social para receber investimento**

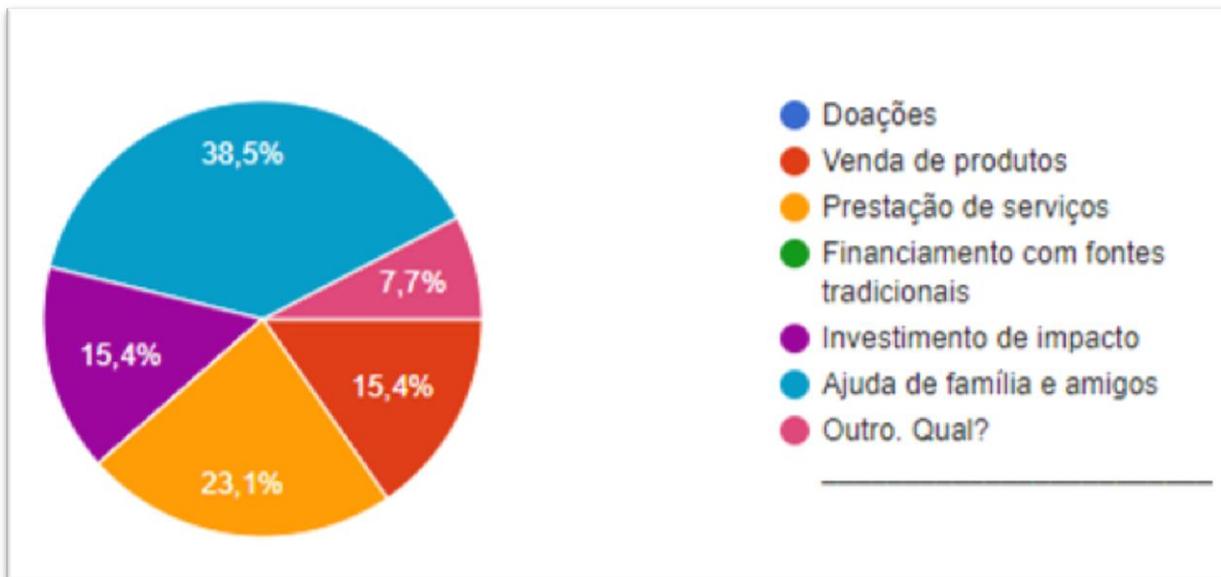


Fonte: Elaborado pela autora (2020).

#### **4.1.4 Processo de Captação de Investimento de Impacto**

Nesta seção, buscou-se colher informações acerca da experiência e do processo de captação de investimento de impacto. A Figura 16 apresenta algumas das ações realizadas pelas empresas para arrecadar recursos quando do início de suas atividades. A ajuda de família e amigos (38,5%) foi o item mais citado como primeira ação para conseguir recursos financeiros para desenvolvimento do negócio de impacto. A prestação de serviços aparece em segundo lugar com 23,1%, seguida de venda de produtos (15,4%) e investimento de impacto (15,4%). É importante ressaltar que o item “doações” não apresentou resposta, contrariando o estudo do SEBRAE (2017), o qual traz este item como sendo o principal mecanismo de acesso a capital (32%).

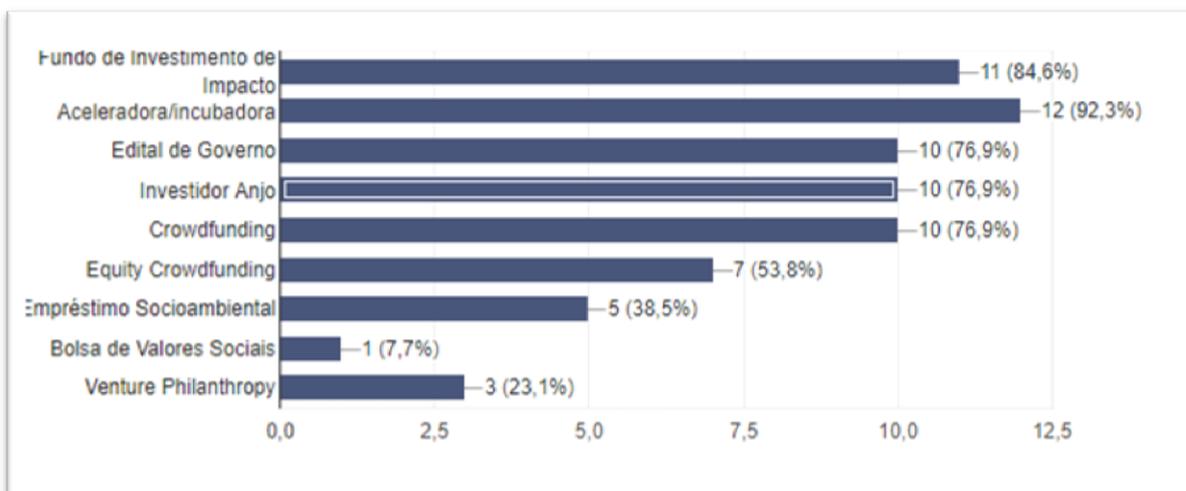
Figura 16: Geração de recursos financeiros



Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Além daquelas fontes de investimento utilizadas inicialmente pelos empreendedores sociais, foi questionado a eles quais são as outras fontes que eles conhecem. A Figura 17 apresenta os principais resultados. Como nessa questão o respondente podia escolher mais de uma opção, nota-se que a maioria das fontes de investimento apresentadas são de conhecimento dos participantes, com destaque para as aceleradoras/incubadoras, com 92,3%. Conforme já apresentado no relatório da Pipe.Social, tem-se hoje no Brasil cerca de 56 aceleradoras/incubadoras auxiliando os negócios de impacto social, seja financeiramente, seja com mentorias e networking. Segundo os participantes, estas fontes de investimento ficaram conhecidas, principalmente, por meio da *internet* (61,5%), por indicação de amigos (15,4%) e em eventos (7,7%).

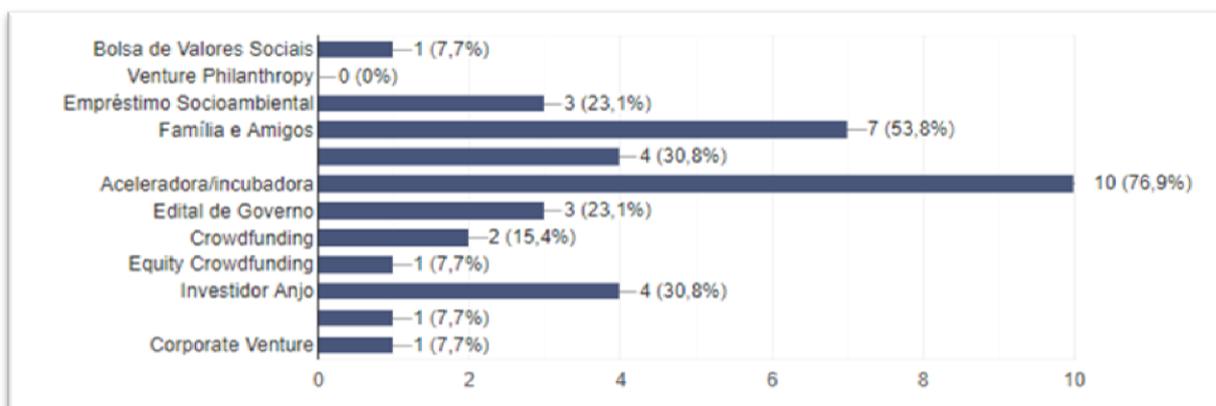
**Figura 17: Fontes de investimento de impacto**



Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Em conformidade com o item anterior, as aceleradoras e incubadoras não somente são as mais conhecidas, mas também se apresentam como a fonte a qual forneceu mais recursos (76,9%), conforme apresentado na Figura 18.

**Figura 18: Tipos de investimento captado pelos Negócios de Impacto**



Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Quanto à experiência de captação de investimento, os empreendedores sociais participantes tinham que descrever em poucas palavras como foi esse processo. O Quadro 18 transcreve as respostas apresentadas.

**Quadro 18: Experiência de captação de investimento de impacto**

<b>EXPERIÊNCIA</b>	<b>COMENTÁRIO</b>
<b>RUIM</b>	“São muito iguais aos fundos tradicionais, o impacto teve baixa relevância frente aos indicadores puramente econômicos e financeiros (mesma métrica de fundos tradicionais)”.
<b>REGULAR</b>	“Embora tenhamos captado recursos via edital de governo, o processo é demorado, moroso e muito burocrático”.
	“Consegui o recurso mas houve muita burocracia no processo”.
	“O ecossistema de investimento de impacto ainda não está maduro no Brasil em especial na captação <i>seed</i> ”.
<b>BOA</b>	“Ajudou a empresa a chegar onde está”.
	“Na época em que captamos investimento <i>seed money</i> não tínhamos experiência em negociação com Fundo de Investimento, com dificuldade no entendimento de alguns termos jurídicos de contrato”.
	“Captação sem riscos e foi a forma encontrada para fazer acontecer de fato aquilo que estava planejado”.
	“Já sabíamos o caminho e a marca já tinha uma relevância”.
<b>ÓTIMA</b>	“O negócio conseguiu capital inicial para se estruturar e mentorias para auxiliar o processo”.
	“Ajudou a finalizar um novo produto”.
	“Atendeu as necessidades”.
	“Conseguimos dar início às atividades empreendedoras”.
	“Ganhamos visibilidade, recebemos todo o suporte necessário e ainda tivemos a disposição um time de alta performance para acompanhar a empresa”.

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Conforme Quadro 18, percebe-se que a maioria dos respondentes tiveram uma experiência boa ou ótima, uma vez que, em geral, ajudou a empresa a crescer, criar novos produtos, ter visibilidade, conseguiu se estruturar e receber o suporte necessário em todas as atividades. Contudo, é importante destacar um fator que foi muito citado para tornar a experiência ruim ou regular: a burocracia, fator também citado no relatório da Pipe.Social (2017) como sendo algo negativo. Dos negócios de impacto que já captaram investimento, 92,3% dizem continuar captando, os 7,7% restante não.

Quanto ao Ecossistema de Investimento de Impacto, 69,2% conhecem ou já ouviram falar nele e, destes, 61,5% afirmam que ele tem contribuído de alguma forma para seu negócio. No entanto, pela importância que esse Ecossistema tem, esse percentual precisa ser aumentado, para que o setor se fortaleça cada vez e continue crescendo e se desenvolvendo.

#### 4.1.5 Desafios enfrentados pelos empreendedores sociais

Nesta seção, o objetivo foi conhecer os principais desafios enfrentados pelos empreendedores sociais. Estes desafios relacionam-se ao passado, presente e futuro dos negócios de impacto e do setor como um todo.

O Quadro 19 apresenta os principais desafios relacionados ao empreendedor social quando decidiu captar investimento, ao seu negócio de impacto atualmente, ao negócio de impacto no futuro e ao setor.

**Quadro 19: Desafios para o empreendedor social e para os negócios de impacto**

<b>DESAFIOS</b>	
<b>Para o empreendedor social</b>	Dificuldade de acesso ao crédito (69,2%)
<b>Para o negócio de impacto atualmente</b>	Burocracia (61,5%)
<b>Para o negócio de impacto no futuro</b>	Altas cargas tributárias (46,2%) e captação de recursos financeiros (46,2%)
<b>Para o setor de negócios de impacto no futuro</b>	Setor não é visto como uma oportunidade de negócio (76,9%)

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

Os desafios citados anteriormente corroboram com aqueles encontrados nas pesquisas apresentadas como, por exemplo, a dificuldade de acesso ao crédito/captação de recursos financeiros apresentado nos relatórios do SEBRAE (48%) e da Pipe.Social (50%) e no estudo de OLIVEIRA; DA SILVA (2019); a burocracia encontrada no 1º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2017); altas cargas tributárias (ENDEAVOR, 2016) e o setor não é visto como uma oportunidade de negócio (PIPE.SOCIAL, 2017).

Ante o exposto, é possível inferir que para minimizar esses desafios algumas ações podem ser adotadas, como: os empreendedores sociais devem procurar capacitação para ampliar o conhecimento acerca das fontes de investimento disponíveis, qual é a mais indicada para seu tipo de negócio, como funciona o processo de captação de recursos financeiros, entre outros, de tal forma que, o acesso ao crédito se torne mais facilitado; a criação de políticas ou

leis que desburocratizem a atuação dos negócios de impacto; atuação do Governo com o objetivo de reduzir cargas tributárias e desenvolver políticas de valorização do setor de impacto, de modo que este passe a ser visto como oportunidade de negócio.

## 4.2 ETAPA QUALITATIVA

Nesta etapa são apresentados cada um dos seis casos selecionados e analisados qualitativamente.

### 4.2.1 Caso 1 – TV 1

A empresa TV 1 é um negócio que gera impacto na área de tecnologia verde, por meio de um sistema de gerenciamento de distribuição de água, chamado *4Fluid*, o qual faz a detecção automática de vazamento de água na rede de distribuição. A empreendedora social, denominada de ES1 (empreendedora social da empresa 1), tem 34 anos, possui mestrado e atua com o empreendedorismo social há cinco anos.

De acordo com a empreendedora, a TV 1 surgiu a partir da seguinte situação:

Os sócios trabalhavam em uma empresa familiar, mas tinham um sonho: trabalhar com um propósito. Ao desenvolver um geofone - aparelho tradicionalmente utilizado para encontrar vazamentos na rede de distribuição de água, o nosso engenheiro eletrônico e matemático teve um *insight* e desenvolveu um "ouvido biónico" que, por meio de técnicas de Inteligência Artificial, *Machine Learning*, etc., consegue identificar, em até 15 segundos se existe um vazamento na rede ou ramal de água. Após o desenvolvimento dessas técnicas, os sócios foram até a Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo e apresentaram a ideia. A questão de perda de água é tão importante que eles saíram dessa primeira conversa com um "Termo de Intenção de Compra", que foi utilizado para fundamentar o pedido de apoio à FAPESP, no programa PIPE, e para o levantamento do primeiro investimento anjo aportado na TV 1. A partir de então a empresa e o projeto nasceram e começou a se desenvolver a tecnologia.

Na análise do perfil do negócio de impacto, foi constatada que a geração de recursos financeiros atualmente é obtida por meio da venda de licença de acesso ao sistema. A empresa tem como público-alvo as distribuidoras de água e prestadoras de serviço de saneamento. No quesito necessidades mais urgentes, ES1 afirma que necessita de mão de obra qualificada para poder colocar em prática os novos projetos.

Diante da importância da atividade desenvolvida e do impacto social que isso pode gerar para a sociedade, foi perguntado à entrevistada quais são as transformações sociais percebidas a partir da implementação do projeto e atuação da empresa, ela diz:

É um negócio de impacto ainda recente. Tem quase dois anos de atuação. Porém pode-se afirmar que evitar o desperdício de água e poder ter mais água disponível no

canal de distribuição é o nosso objetivo e, portanto, a principal transformação ou impacto gerado.

Sobre os requisitos necessários para receber investimento de impacto, a empreendedora os define como “requisitos tradicionais”, visto que foram solicitados, entre outros: dados do balanço patrimonial, apresentação do modelo e plano de negócio e mostrar que o negócio de impacto social tem viabilidade. A TV 1 já atendia esses requisitos, contudo a principal dificuldade foi conseguir convencer os investidores, visto que eles têm “medo” de fazer negócios com empresas que trabalham com instituições do governo. Segundo a entrevistada: “muitas portas se fecham devido a este fator estar incluído no nosso modelo de negócio. Agendar reuniões é fácil, mas convencê-los é complicado”.

Quanto ao processo de captação de investimento de impacto, a entrevistada afirma que foi bastante trabalhoso, uma vez que a empresa não possuía histórico de vendas. Ela acrescenta: “foi necessário encantar os investidores utilizando artifícios como a postura e a história de cada empreendedor social envolvido”. Foram contatadas três fontes de investimento: programas de fomento à pesquisa (PIPE da FAPESP), investidor-anjo e fundos de investimento. Estas chegaram ao conhecimento da empreendedora por meio da *internet*, da incubadora da qual fazia parte (Parque Tecnológico de Sorocaba), da aceleradora Baita, por meio de eventos e dos próprios investidores que já apoiavam a empresa desde o início.

Das três fontes contatadas, apenas duas efetivaram o investimento, conforme descreve a entrevistada:

Para conseguir o investimento do Programa de Fomento (PIPE-FAPESP), nós nos escrevemos no programa e enviamos o projeto. Todo processo teve duração de um ano. Ao final desse período, obtivemos êxito e conseguimos receber o recurso. Já o investidor-anjo, seguimos o rito tradicional: entramos em contato, marcamos reuniões, apresentamos nosso modelo de negócio e aqueles que se interessavam firmamos contrato.

Para finalizar a pesquisa, a ES1 foi questionada sobre os desafios enfrentados por ela e pela sua equipe relacionados ao seu negócio de impacto e ao setor como um todo. Para o seu negócio, ela apontou dois desafios: ter que provar para os clientes que a tecnologia funciona e se estruturar para posteriormente iniciar o processo de internacionalização. Para o setor, ela afirma que o principal desafio é a profissionalização dos empreendedores sociais.

#### **4.2.2 Caso 2 – TV 2**

A empresa TV 2 é um negócio que gera impacto na área de tecnologia verde, por meio da utilização de uma tecnologia de captação de água da chuva de forma sustentável e

com baixo custo. A empreendedora social, denominada de ES2 (empreendedora social da empresa 2), tem 22 anos, possui nível superior completo e atua com o empreendedorismo social há dois anos.

Para a entrevistada, o surgimento do negócio de impacto está relacionado à problemática de acesso à água na região metropolitana de Belém, enfrentada por famílias de diferentes realidades e classes sociais. Segundo a entrevistada, essas famílias possuem o perfil de residir em casa, em bairros periféricos em que o acesso à água é prejudicado por cortes e má qualidade, ou que pretende reduzir o gasto com energia elétrica gerado pela bomba d'água. Assim, ela acrescenta:

Durante o Desafio Universitário Inove+ 2017, a maior competição de empreendedorismo universitário do Norte, estudantes da Universidade Federal do Pará se uniram para elaborar uma solução acessível e escalável para este paradoxo. A ideia foi modificada a partir de entrevistas com comunidades e mentorias de empreendedores da região, até se solidificar no negócio que é hoje.

Na análise do perfil do negócio de impacto, a TV 2 gera recursos financeiros a partir da venda de produtos que consistem em sistemas de captação de água da chuva, conforme Figuras 19 e 20. A empresa busca com o desenvolvimento de sua atividade atender o público da Classe D, por meio do modelo de negócio “5 por 1” (a cada 5 produtos vendidos, 1 é doado para uma família de baixa renda sem acesso a água potável).

Figura 19: Cisterna de captação de água



Figura 20: Cisterna instalada



Fonte: Rede social da TV 2 (2019).

Quanto às necessidades mais urgentes, a empreendedora aponta três: I) estratégias de *marketing* e vendas: a fim de gerar mais receita para a empresa e desta forma financiar sistemas para famílias de baixa renda; II) escalabilidade: expansão para outros Estados; III) melhoramento da linha de produção a fim de suprir a demanda.

Ademais, foi questionado à entrevistada sobre as transformações sociais geradas pela empresa desde o seu nascimento até os dias atuais. Ela afirma:

Desde o nascimento da empresa, levamos acesso à água para mais de 4 mil pessoas. Nossos sistemas aproveitaram mais de 700 mil litros de água da chuva, nossos clientes economizaram mais de 20 mil reais nas contas de energia e água, comunidades ribeirinhas deixaram de gastar em média 200 mil reais em medicamentos para tratar doenças veiculadas pela água e economizaram oito horas mensais em travessia até a capital para comprar água.

A empreendedora acrescenta também que na produção a empresa emprega mão de obra composta por jovens em situação de risco social da periferia de Belém, dando a eles acesso à renda e um ciclo de empoderamento que facilita seu acesso ao ensino superior.

Quanto aos requisitos para receber investimento de impacto, foram citados apenas dois: registro oficial do negócio como empresa e profissionalização do negócio. A entrevistada afirma que as principais dificuldades encontradas nesse período foram a burocracia brasileira e a falta de experiência da equipe, a qual possuía apenas participação em empreendimentos sociais de forma voluntária dentro da universidade.

A TV 2 teve contato de início com duas fontes de investimento das quais obteve também o recurso: editais e aceleradoras. Estas fontes foram conhecidas por meio da *internet* e de processos seletivos da Enactus, organização internacional sem fins lucrativos dedicada a inspirar os alunos a melhorar o mundo por meio da Ação Empreendedora.

O processo de aquisição é descrito a seguir pela empreendedora:

Com a aceleradora (Aceleradora 100+ da Cervejaria Ambev), recebemos mentorias, investimentos e ampliamos o nosso *networking*. No processo de seleção foram mais de 400 *startups* inscritas, sendo 21 selecionadas para o processo e 11 delas para o *Demo Day*. O resultado da seleção das 21 foi dado em novembro/2018. A partir de janeiro começamos o processo de mentorias, e em fevereiro houve a seleção para o *Demo Day* que aconteceu em março. Continuamos recebendo acompanhamento da Ambev e recebemos investimento financeiro para realizar um projeto em conjunto aos produtores de guaraná da Guaraná Antarctica. Quanto aos editais, que duram em média de 3 a 6 meses, tivemos que mostrar uma avaliação do impacto já alcançado pelo projeto e previsões concretas a respeito do que fazer com o investimento caso o negócio fosse selecionado.

Por fim, no quesito desafios enfrentados pelo empreendedor social relacionados ao seu negócio e ao setor como um todo, a ES2 afirma que quanto ao seu negócio de impacto, o principal desafio é a inserção de empreendedores jovens no mercado. Já em relação ao setor, ela indica a profissionalização do negócio para que gere receita ao mesmo tempo em que acarreta impacto social.

#### **4.2.3 Caso 3 – CI 1**

A empresa CI 1 é um negócio que gera impacto na área de cidadania, por meio do desenvolvimento de um aplicativo que faz além do mapeamento, a denúncia de casos de assédio sexual que acontecem diariamente no transporte público brasileiro. A empreendedora social, denominada ES3 (empreendedora social da empresa 3), tem 27 anos, possui nível superior incompleto e trabalha com empreendedorismo social há quatro anos.

Segundo a empreendedora, o surgimento da CI 1 está relacionado a uma motivação pessoal e ela acrescenta:

Minha mãe era cobradora de ônibus e como rodoviária e usuária, ela passava cerca de 12 horas vulnerável dentro da frota urbana. Incomodada com a situação, comecei

a pensar em algo que conseguisse dar mais segurança para as mulheres em seus deslocamentos diários. O projeto da CI 1 surgiu em 2016 enquanto eu estudava na Universidade Federal de Pernambuco. Com os primeiros testes dentro do Campus, ficou claro que a CI 1 deveria ser uma tecnologia integrada a qualquer aplicativo, um SDK (*Software Development Kit*), que pode ser inserido nesses apps como uma espécie de botão e/ou ícone, deste modo, nossa tecnologia integraria usuários, empresários de diversos aplicativos de transporte das cidades e o poder público para que pudessem dar respostas efetivas de forma não só emergencial, mas também preventiva. A primeira cidade onde foi implantada foi Fortaleza.

Quanto ao perfil do negócio de impacto social, a CI 1 gera recursos da seguinte forma: a cidade que vai implantar esta tecnologia paga pelos custos de funcionamento do programa. O público-alvo que visa alcançar são mulheres da classe C, D e E, as quais estão em situação de vulnerabilidade no transporte coletivo urbano e são vítimas de assédio sexual. Sobre as necessidades mais urgentes, a empreendedora apresenta duas: expandir a CI 1 para outras capitais e até para o exterior e fomentar políticas públicas de combate ao assédio sexual no transporte público.

Quando perguntada sobre as transformações sociais geradas pelo seu negócio, a entrevistada respondeu:

É sempre emocionante ouvir os relatos das vítimas que utilizam a CI 1. Uma delas disse que não tinha ninguém para ajudá-la quando estava no ônibus sofrendo assédio, mas não se sentiu sozinha porque a CI 1 estava com ela. As vítimas demonstram se sentirem acolhidas pela tecnologia, uma vez que é uma forma de registrar o que acontece com elas. Além disso, na prática, os dados mostram que a CI 1 recebeu em Fortaleza 1.300 denúncias em seis meses de operação. O número de *downloads* do aplicativo "Meu Ônibus Fortaleza", tanto *Android* quanto *iOS*, aumentou cerca de 25% em comparação com o mesmo período do ano passado, aplicativo onde a CI 1 está inserida.

Quanto aos requisitos para receber investimento de impacto, são citados: impacto do projeto para *stakeholders* e usuários, potencial de escala, viabilidade e sustentabilidade. Como principais dificuldades para alcançá-los, a entrevistada cita a burocracia e a falta de tempo para conseguir dar um bom andamento ao projeto.

Sobre o processo de captação de investimento de impacto, duas fontes de investimentos foram contatadas: editais públicos e particulares e fundos de investimento. Contudo, a aquisição foi obtida de um edital (InoveMob da Toyota), uma aceleradora (Quintessa) e uma investidora social (In3citi). O conhecimento dessas fontes se deu por intermédio da internet, de participação em eventos e indicação de amigos.

O processo de aquisição de investimento é descrito pela empreendedora da seguinte forma:

Em 2018, depois de um processo exaustivo e longo de cinco meses, a CI 1 foi uma das equipes finalistas do edital InoveMob promovido pela Toyota *Mobility Foundation* e WRI Brasil que nos deu recursos para implantar a tecnologia numa escala de cidade. A cidade de Fortaleza demonstrou interesse e pudemos contratar pessoas para trabalhar na CI 1, que passou a ser uma empresa. Dentre as contratações de *designers* e engenheiros de *software*, priorizamos também, uma especialista em políticas públicas, pois eu sabia da importância da inserção da CI 1 na cidade estar atrelada e/ou ser o *start* para a criação de um programa de combate ao assédio sexual no transporte público. Depois ganhamos outro edital de uma investidora que foi a In3Citi. Com a validação da nossa tecnologia como *startup* de impacto social, a gente ganhou a aceleração da Quintessa, que é uma aceleradora de negócios sociais. No final desse processo, a gente avaliou o valor da empresa e eles mostraram para os investidores que a nossa projeção de investimento era viável, então, depois de dois anos e meio, a CI 1 vendeu 12% pra melhorar a estrutura e expandir a operação para outras cidades do país.

No quesito desafios enfrentado pela empreendedora social relacionados ao seu negócio de impacto e ao setor como um todo, a entrevistada afirma que quanto ao seu negócio, o maior desafio é não desistir e ser persistente, uma vez que se trata de um problema o qual tem pouca representatividade de mulheres no meio. Já para o setor, ela elenca dois desafios: a área é predominantemente masculina e o público-alvo mais vulnerável (mulheres das classes C, D e E). Ela finaliza a entrevista com a seguinte informação:

O maior desafio é, portanto, ocupar esse ambiente só de homens e levantar uma bandeira em que eles não sentem as dores. Precisamos de mais mulheres para pensar nos problemas e soluções para o trânsito de outras mulheres, porque todo o resto da pirâmide já é beneficiada. Isso iria reverberar no desenvolvimento das cidades. Além disso, o nosso objetivo de longo prazo é que a CI 1 um dia não tenha mais razão de existir porque não terão mais casos de assédios.

A ES3 também ressalta que tecnologias como a desenvolvida por ela e sua equipe ajudam potencialmente a diminuir ou acabar com problemas sociais enraizados na nossa sociedade.

#### **4.2.4 Caso 4 – CI 2**

A empresa CI 2 é um negócio que gera impacto na área de cidadania, uma vez que busca ajudar pessoas com deficiência visual a terem mais mobilidade e segurança. O empreendedor social, denominado de ES4 (empreendedor social da empresa 4) tem 22 anos, possui nível superior incompleto e atua com empreendedorismo social há 2 anos.

A CI 2 surgiu ainda no ensino médio quando o entrevistado decidiu que iria criar um projeto de tecnologia que pudesse ajudar outras pessoas. Após conversar com um de seus professores, o qual era deficiente visual, o mesmo o fez mudar de ideia, contando-lhe um fato que havia ocorrido com ele. O professor sofreu um acidente, batendo a cabeça na carroceria de um caminhão porque a bengala passou por baixo, não detectando o obstáculo à frente.

Segundo o professor, este tipo de acidente é frequente e então o entrevistado percebeu que poderia criar algo para resolver isso. Neste momento dava-se início a história da CI 2.

A empresa ainda não está faturando, assim a primeira forma de gerar recursos tem sido pela aquisição de investimento externo. Posteriormente, o ES4 pretende faturar a partir da venda do dispositivo versátil que ajuda a detectar obstáculos acima da altura da cintura e de anúncios no aplicativo. O público-alvo da empresa são as pessoas com deficiência visual das classes C e D.

Como necessidade mais urgente, o empreendedor afirma que são as vendas (estão resolvendo alguns detalhes legais da empresa e fazendo correções no produto para que possam iniciá-las). No quesito transformações sociais percebidas, ele completa: “Por ser um negócio em fase pré-operacional, o impacto ainda é limitado aos testadores do protótipo. Contudo, já foi possível perceber um ganho da sensação de segurança para andar pela cidade”.

A busca pelo investimento iniciou em 2017, quando o investidor focou em conseguir recurso financeiro com menor risco. Assim, as maiores dificuldades nesse processo foram encontrar e acessar estes canais. No entanto, ao encontrá-los, os principais requisitos exigidos pelos investidores foram: a) empresa formalmente constituída no estado do Ceará; b) projeto envolvendo algum produto ou serviço inovador; c) faturamento anual de até 12 milhões; d) estar regular com questões tributárias; e) possuir a contrapartida financeira de no mínimo 10% do valor total do projeto para aportar.

Quanto ao processo de captação de investimento de impacto, as primeiras fontes a serem contatadas foram: investidor-anjo, aceleradoras e editais. A fonte escolhida foi o edital de fomento à inovação. Essas fontes foram conhecidas por meio de *newsletter* e redes sociais. O processo de captação é descrito da seguinte forma:

O primeiro passo foi elaborar o projeto para a captação de investimento. Após, foi feito um levantamento das fontes de investimento, e assim foi possível selecionar aquelas que estavam disponíveis e se encaixavam ao “perfil do negócio”. Entramos em contato com investidores-anjos e aceleradoras, no entanto não obtivemos sucesso nas negociações. O êxito obtido veio por meio de um edital de fomento à inovação.

Sobre os desafios enfrentados pelo empreendedor social relacionados ao seu negócio e setor como um todo, o entrevistado afirma que quanto ao negócio, o principal desafio é conseguir escalabilidade, visto que possuem um produto de *hardware*. Em relação ao setor, aponta que o investimento de impacto ainda é pouco conhecido e desacreditado.

#### 4.2.5 Caso 5 - ED

A empresa ED é um negócio que gera impacto na área de educação, por meio da tecnologia em prol do desenvolvimento de projetos e produtos capazes de ajudar a mudar a forma como se ensina matemática no país. O empreendedor social, denominado de ES5 (empreendedor social da empresa 5) tem 44 anos, possui mestrado e atua com empreendedorismo social há 4 anos.

A empresa surgiu a partir de um grupo de professores que tinham problemas com seus alunos e com seus filhos na disciplina de matemática. Eles perceberam que as técnicas até então utilizadas não estavam gerando resultados satisfatórios. Assim, o entrevistado acrescenta:

Inicialmente surgiu a metodologia que foi traduzida por meio de um livro. Posteriormente, o projeto pioneiro que foi ao mercado foi o “matematicando”, o qual possui como objetivo fazer com que o aluno domine as quatro operações básicas da matemática. A partir dessa dominância, a evolução *a posteriori* na disciplina ocorreria com mais facilidade. Defendo que a educação constrói o indivíduo para que ele tenha condições de se sustentar e de multiplicar seus conhecimentos.

O público-alvo da ED são empresas privadas e o governo (modelo B2B e B2G), contudo 90% dos negócios acontecem com entes públicos. A geração de recursos se dá da seguinte maneira: para as escolas que adotam a metodologia, são entregues *kits* de aprendizagem os quais permitem acesso aos aplicativos e um acompanhamento por parte da ED pelo período de 10 meses. A precificação é por aluno e são três tipos de kits: 1) básico; 2) médio e 3) completo.

Como necessidade mais urgente, o ES5 afirma que é aumentar a percepção por parte dos gestores educacionais da importância da tecnologia como uma ferramenta facilitadora do aprendizado. Segundo ele, “de 144 municípios do Estado do Pará, nós só conseguimos atingir 11 municípios”.

No quesito transformações sociais geradas pela atuação da empresa, o entrevistado acrescenta:

As transformações têm sido percebidas por meio dos indicadores oficiais como o IDEB e o IDH. O aumento desses indicadores reflete a melhora que tem acontecido na educação. Além disso, gera impacto também no fator motivacional, uma vez que os alunos se sentem mais preparados para enfrentar a vida estudantil.

No tocante aos requisitos para receber investimento, é interessante destacar a seguinte fala do entrevistado: “ocorreu um processo inverso: foi o investidor que enxergou a ED como um negócio de impacto social, visto que, a princípio nem mesmo os fundadores tinham essa visão”. A partir disso, os requisitos exigidos foram: documento de regularização da empresa; busca por CPF dos integrantes da empresa para saber se estavam negativados; carteira de clientes; escalabilidade do negócio; elaboração de um projeto discriminando todas as informações necessárias para solicitar os recursos financeiros.

A maior dificuldade nesse primeiro momento esteve relacionada aos aspectos burocráticos do contrato. Para facilitar este processo, o entrevistado diz que é muito importante que haja confiança mútua entre os empreendedores sociais e o investidor.

No processo de captação de investimento de impacto, as fontes contatadas foram iniciativa privada, editais de governo e o financiamento coletivo. Destas, a fonte escolhida foi a de financiamento coletivo, comandada pela SITAWI. Como a iniciativa partiu do investidor, conforme dito anteriormente, o entrevistado afirma que eles foram “descobertos” pela SITAWI por meio do programa de aceleração InovAtiva. O processo ocorreu da seguinte forma:

A empresa participava de um programa de aceleração chamado InovAtiva Brasil. De início, erámos ainda muito imaturos, mas já conseguíamos despertar o interesse nos investidores, de tal forma que conseguimos evoluir e buscar maturidade. Foi o investidor que procurou a empresa para saber se ela tinha algum projeto “engavetado” que estivesse precisando de recursos. Unindo os interesses, conseguimos o investimento.

Quando questionado sobre os desafios enfrentados pelo seu negócio, o empreendedor elenca a escolha de uma área de atuação complexa, uma vez que a educação no Brasil apresenta índices muito baixos. Desta forma, a empresa busca desenvolver soluções simples para problemas complexos. Além disso, ter como parcela significativa de clientes o governo é outro grande desafio, visto que envolve muito aspecto burocrático, relacional, fator econômico, entre outros.

Já em relação aos desafios para o setor de negócios de impacto, o entrevistado fala da profissionalização e da valorização do setor por parte dos gestores públicos e dos investidores de impacto. Ademais, outro grande desafio é que, no futuro, os negócios serão medidos pelo impacto social que geram.

#### 4.2.6 Caso 6 - SA

A empresa SA é um negócio que gera impacto na área de saúde, por meio da produção de alimentos saudáveis e naturais, com alto teor de proteína, feitos a partir de proteína de insetos. O empreendedor social, denominado de ES6 (empreendedor social da empresa 6), tem 32 anos, possui mestrado e atua com empreendedorismo social há três anos e meio.

O surgimento da empresa se deu a partir da necessidade pessoal do fundador de consumir proteína mais natural e saudável, conforme explica a seguir:

Indentado: Não havia muitas opções no mercado brasileiro desses produtos. Então, com base em pesquisas feitas no exterior sobre outras alternativas, chegou-se em opções de proteínas de insetos. A qualidade da proteína de insetos tem impacto direto na saúde, por ser muito nutritiva, além de sustentável. Assim, ter o setor de saúde como área de impacto acabou sendo consequência da escolha de trabalhar com proteínas de insetos.

A SA gera recursos a partir da venda de produtos (farinha proteica, barras de proteína e *snacks* à base de proteína de grilos). Tem como público-alvo o mercado *fitness*, que procura uma alimentação mais natural, mais saudável e mais proteica. A necessidade mais urgente está relacionada à obtenção de mais recursos financeiros, a fim de escalar o projeto e assim atingir um público maior. Sobre as transformações sociais geradas, o entrevistado afirma:

Indentado: O negócio ainda está na fase pré-operacional com a comercialização de protótipos. As transformações sociais percebidas no momento são mais na forma de educar o público para a necessidade de consumo de proteínas mais sustentáveis e da necessidade do consumo de alimentos mais saudáveis. Os maiores impactos que serão gerados pela empresa, quando com maior escala, são impactos ambientais e climáticos, visto que o consumo de proteína de insetos demanda muito menos água, alimentos, área e recursos em relação a fontes tradicionais de proteína animal, assim que expõem muito menos gases do efeito estufa. Além disso, por serem criados em ambientes urbanos, evitam o desmatamento.

Para receber investimento, os requisitos exigidos foram: formatar um projeto de pesquisa que gerasse ou ajudasse na criação de um produto ou serviço inovador, a empresa deve estar sediada no Estado de São Paulo e ser de porte pequeno a médio. As principais dificuldades encontradas nesse primeiro momento estavam relacionadas ao fato de a empresa estar em seu estágio inicial, pré-operacional, momento em que os riscos são maiores. Momento diverso daquele em que os investidores optam por investir, isto é, os investidores preferem aguardar para aportar recursos em outras rodadas, quando o risco do negócio for menor.

No processo de captação, a SA procurou fontes como editais e iniciativa privada. Os recursos foram oriundos de um edital (PIPE da FAPESP) e do programa Pesquisa InovAtiva em Pequenas Empresas. Essas fontes foram conhecidas por meio de outros empreendedores que também haviam captado esse tipo de recurso em outras rodadas. O processo de aquisição ocorreu da seguinte forma:

É feita a submissão do projeto por meio de plataforma *online* e entrevista posterior com projetos pré-selecionados. Já havíamos tentado outras duas vezes, mas não obtivemos êxito. Na terceira vez, submetemos o projeto em janeiro de 2019 e o mesmo foi aprovado em julho, seis meses depois. Junto com o nosso projeto, outros 45 também foram aprovados. Sobre o PIPE: acontece 4 vezes por ano. São realizadas chamadas de 3 em 3 meses para submissão de projeto.

Por fim, os desafios enfrentados pelo entrevistado em relação ao seu negócio de impacto são: recursos financeiros e metrificação do impacto. Já em relação ao setor, ele acrescenta:

**Capital e desenvolvimento do negócio** (falta uma visão dos *stakeholders* do mercado de capital de risco para os negócios de impacto, onde eles possam enxergar que é possível multiplicar seus investimentos com esses negócios. Uma visão que mostre que esses negócios também podem gerar lucro, além de bem estar social/ambiental); **Sustentabilidade do negócio** (o negócio de impacto como todos os outros, deve ser sustentável do ponto de vista econômico e isso é um desafio olhando sob a ótica de modelo de negócio: como deixar o projeto/empresa sustentável economicamente?!)

A seguir é apresentada uma análise comparativa dos resultados.

## 5 ANÁLISE COMPARATIVA DOS RESULTADOS

Após a descrição de cada um dos seis casos, foi realizada uma análise comparativa baseada nas categorias e nos elementos de análise estabelecidos na metodologia. Neste item também são observadas as diferenças e semelhanças entre os negócios de impacto analisados, relacionando-os, quando possível, com a base teórica já apresentada.

### 5.1 CARACTERIZAÇÃO DO PERFIL DE NEGÓCIO DE IMPACTO SOCIAL BRASILEIRO

Conhecer o perfil dos negócios de impacto social brasileiro é fator relevante não só para essa pesquisa, mas também para melhor compreender o contexto em que eles estão inseridos. Para isso, foi utilizada a base teórica elaborada nesta pesquisa permitindo fazer as análises e os comparativos. A Tabela 3 apresenta o resumo das principais informações relacionadas ao perfil dos negócios de impacto social.

De acordo com a Tabela 3, nota-se que o surgimento de um negócio de impacto social está relacionado a diversos fatores. O primeiro fator, citado por três empreendedores, é a motivação ou necessidade pessoal o qual encontra respaldo nos estudos de Oliveira (2003), Jesus (2014) e Costa (2018) quando, com outras palavras, falam em melhorar a vida das pessoas menos favorecidas, enxergar a situação como uma oportunidade, geralmente estão associadas a alguma situação de injustiça ou vulnerabilidade social vivida ou presenciada e o próprio contexto social em que estão inseridos.

O segundo fator é a busca de uma solução para uma problemática já identificada, citada por dois empreendedores. Neste ponto, pode-se correlacionar ao que Oliveira (2003) apresenta como motivação a resolução em si da causa do problema social e Baggio e Baggio (2014) citam também como enxergar a situação como uma oportunidade.

O terceiro fator é o do sonho: trabalhar com propósito. Foi citado por apenas uma empreendedora e que também encontramos relação na literatura com Baggio e Baggio (2014) quando citam a realização pessoal como uma motivação para empreender socialmente. Ante o exposto, todas as razões citadas para o surgimento do negócio de impacto resultam em uma única motivação: o desejo de contribuir para a sociedade, conforme defende Costa (2018).

Quanto à geração de recursos, todos os negócios de impacto pesquisados trabalham com vendas, seja de licença de uso, seja de produtos. Apenas um também trabalha com prestação de serviços, que é a ED (faz um acompanhamento direcionado com o cliente pelo

período de dez meses). Tal informação contraria o estudo do SEBRAE (2017), o qual tem a prestação de serviços com maior representatividade (73,4%).

Já no quesito público-alvo, quatro negócios de impacto focam em pessoas. Três estão voltados para o público que vai desde a classe C e D até a E e que possuem particularidades como: ser mulher e ser pessoa com deficiência visual. Estes três negócios em análise podem ser relacionados no 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019) com os 8% dos negócios de impacto que se dedicam exclusivamente à base da pirâmide.

Já o outro negócio de impacto foca no público *fitness*, que apesar de não definir classe, normalmente são pessoas de classe A e B, podendo, desta forma, relacioná-los aos 10% dos negócios de impacto que não se dedicam à base da pirâmide (PIPE.SOCIAL, 2019).

Os outros dois negócios de impacto focam em organizações públicas, principalmente, ou privadas. No estudo do SEBRAE (2017), o percentual de negócios que têm empresas privadas como clientes é de 43,5%; já com organizações públicas/governo é de 12,9%. É interessante destacar esse percentual menor do Governo. Tê-lo como único cliente é um fator de risco para um negócio de impacto, visto que em muitas situações pode ser prejudicial, como: instabilidade política e econômica; muitos investidores não querem investir em negócios que têm Governo em sua carteira de clientes; etc. Desta forma, ampliar este escopo é fundamental para que a TV 1 e a ED possam continuar se desenvolvendo sem gerar dependência de clientes provenientes de organizações públicas.

Sobre as necessidades mais urgentes, no 2º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental (2019), o dinheiro é o mais citado (48%), assim como na pesquisa do SEBRAE (50%). Contudo, nesta parte da pesquisa, as ajudas mais citadas foram vendas (2) e expansão do negócio (2). A busca por recursos financeiros foi citada apenas uma vez. Tal situação pode ser justificada pelo fato de esses negócios de impacto já terem captado investimento. Desta forma, esta ajuda deixa de ser prioritária, dando margem para outras necessidades, como: escalabilidade, melhoramento da linha de produção e fomento de políticas públicas.

No último quesito do perfil dos negócios de impacto social, transformações sociais percebidas, é possível resumir os benefícios em três grupos: a) impacto ambiental e climático: por meio do reaproveitamento e evitando o desperdício de água e a economia que é gerada com essas atitudes; b) bem-estar pessoal, mental e social: por meio de atitudes que melhoram

a saúde, aumentam a sensação de segurança em determinadas situações (vítimas de assédio sexual e os deficientes visual) e a motivação pessoal; c) para a sociedade como um todo: melhora nos índices de educação.

**Tabela 3: Comparativo do perfil dos seis negócios de impacto social que participaram da pesquisa**

<b>NEGÓCIO DE IMPACTO</b>	<b>SURGIMENTO DA EMPRESA</b>	<b>GERAÇÃO DE RECURSOS</b>	<b>PÚBLICO-ALVO</b>	<b>NECESSIDADES MAIS URGENTES</b>	<b>TRANSFORMAÇÕES SOCIAIS PERCEBIDAS</b>
<b>TV 1</b>	Sonho: trabalhar com um propósito	Venda de licença	Distribuidoras de água e prestadoras de serviço	Mão de obra qualificada.	Evitar o desperdício de água e poder ter mais água disponível no canal de distribuição.
<b>TV 2</b>	A partir da resolução de uma problemática inserida em um desafio universitário	Venda de produto	Classe D	Estratégias de <i>marketing</i> e vendas; Escalabilidade; Melhoramento da linha de produção.	Reaproveitamento de água; Economia financeira; Melhora na saúde.
<b>CI 1</b>	Motivação pessoal	Venda de licença	Mulheres da classe C, D e E	Expansão; Fomentar políticas públicas de combate ao assédio sexual em transporte público.	Vítimas se sentem acolhidas; Aumento no número de denúncias.
<b>CI 2</b>	Motivação pessoal	Venda de produto e anúncio no aplicativo	Pessoas com deficiência visual das classes C e D	Vendas.	Ganho da sensação de segurança para andar pela cidade.
<b>ED</b>	A partir de uma problemática identificada por um grupo de professores de matemática	Venda de produtos e prestação de serviços	Empresas privadas e entes públicos	Expansão.	Melhora nos indicadores de educação; Motivação por parte dos alunos.
<b>SA</b>	Necessidade pessoal	Venda de produtos	Público <i>fitness</i>	Recursos financeiros.	Alimentação mais saudável e sustentável; Impacto ambiental e climático.

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

## 5.2. REQUISITOS NECESSÁRIOS PARA QUE OS EMPREENDEDORES SOCIAIS RECEBAM INVESTIMENTO DE IMPACTO NO BRASIL

É importante conhecer os requisitos que foram exigidos aos empreendedores sociais quando da captação dos recursos com investidores uma vez que servem de parâmetro para os demais empreendedores que estão em busca de investimento de impacto. Desta forma, a Tabela 4 resume os principais requisitos citados pelos empreendedores entrevistados e quais foram as principais dificuldades enfrentadas durante a captação.

Diante dos requisitos citados pelos entrevistados, nota-se que a maioria está relacionado a fatores tradicionais, ou seja, sem ter relação direta com o impacto social proposto pelo negócio. Contudo, alguns dos requisitos apresentados na tabela anterior também são encontrados na literatura apresentada.

A viabilidade e a profissionalização do negócio encontram respaldo no 1º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental, da Pipe.Social (2017), os quais também podem ser descritos como negócios que já estejam faturando e com diferencial competitivo; soluções que estejam estruturadas, testadas e com estratégias clara de crescimento.

A análise do impacto e a sustentabilidade são requisitos encontrados nos relatórios da ANDE (2011; 2014). Já a questão do potencial de escala ou a escalabilidade do negócio, de tal forma que consiga garantir a maximização do impacto que pode causar, é requisito citado não só no relatório da Pipe.Social (2017) – 1º Mapa de Negócios de Impacto Socioambiental, mas também pela Vox Capital (2017). O último requisito que encontra respaldo na literatura é a capacidade de repagamento citado pela SITAWI (S/D), que nesta pesquisa foi possível correlacionar com os requisitos da empresa CI 2 envolvendo: faturamento anual, questões tributárias e contrapartida financeira.

É interessante destacar dois requisitos encontrados na literatura e que não foram citados pelos entrevistados: o perfil do empreendedor social e a área de atuação do negócio. O primeiro é encontrado tanto no relatório do ANDE (2011; 2014) quanto no da Pipe.Social (2017), e assim como descreve Melo Neto e Froes (2002), Moulden (2010) e INEI (2016), trata-se de uma figura marcada por características próprias e peculiares de sua atividade que, no entanto, não foram ressaltados. Já o segundo requisito foi abordado pela SITAWI (S/D), a qual o utiliza para direcionar seus investimentos, que são áreas da saúde, educação e serviços financeiros. Não foi citado pelo empreendedor social da ED se este requisito foi exigido, mas

é possível inferir que sim, visto que esta recebeu recursos da SITAWI e gera impacto na área de educação.

Quanto às dificuldades enfrentadas pelos empreendedores sociais, a burocracia foi a mais citada (3), seja em relação a parte legal, seja em relação a parte contratual. Em segundo lugar aparece o acesso a recursos financeiros (2), principalmente na fase inicial do negócio, como afirmou o empreendedor da empresa SA, em virtude de os riscos serem maiores nessa fase para gerar lucro (BIANCONE; RADWAN, 2019), não há histórico de operações e há ausência de garantias (FTFS, 2014).

**Tabela 4: Requisitos para receber investimento e principais dificuldades**

NEGÓCIO DE IMPACTO	REQUISITOS	DIFICULDADES
TV 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Balanço patrimonial;</li> <li>- Modelo e plano de negócio;</li> <li>- Viabilidade do negócio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Convencer os investidores.</li> </ul>
TV 2	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Registro oficial do negócio como empresa;</li> <li>- Profissionalização do negócio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Burocracia brasileira;</li> <li>- Falta de experiência da equipe.</li> </ul>
CI 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Análise do impacto para <i>stakeholders</i> e usuários;</li> <li>- Potencial de escala;</li> <li>- Viabilidade e Sustentabilidade.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Burocracia;</li> <li>- Falta de tempo.</li> </ul>
CI 2	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Empresa formalmente constituída no estado do Ceará;</li> <li>- Projeto envolvendo algum produto ou serviço inovador;</li> <li>- Faturamento anual de até 12 milhões;</li> <li>- Estar regular com questões tributárias;</li> <li>- Possuir a contrapartida financeira de no mínimo 10% do valor total do projeto para aportar.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Acesso a recursos financeiros.</li> </ul>
ED	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Documento de regularização da empresa;</li> <li>- Busca por CPF dos integrantes da empresa para saber se estavam negativados;</li> <li>- Carteira de clientes;</li> <li>- Escalabilidade do negócio;</li> <li>- Elaboração de projeto discriminando todas as informações necessárias para solicitar os recursos financeiros.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Burocracia.</li> </ul>
SA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Projeto de pesquisa que gerasse ou ajudasse na criação de um produto ou serviço inovador;</li> <li>- A empresa deve estar sediada no Estado de São Paulo e ser de porte pequeno a médio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Acesso a recursos financeiros.</li> </ul>

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

### 5.3 PROCESSO DE CAPTAÇÃO DE INVESTIMENTO DE IMPACTO

Analisar o processo de captação de investimento de impacto foi outro ponto fundamental para esta pesquisa, já que após preencher os requisitos exigidos pelos investidores, torna-se mais fácil para os empreendedores sociais que ainda não captaram investimento conhecerem por quais caminhos devem seguir. Desta maneira, a Tabela 5 resume os principais pontos desse processo.

De acordo com a Tabela 5, a fonte de investimento mais usada pelos empreendedores sociais são os editais, também conhecidos como editais de programas de fomento, o qual foi citado cinco vezes. Em segundo lugar, quatro fontes foram citadas duas vezes: investidor anjo, fundos de investimento, aceleradoras e iniciativa privada. E com uma citação, têm-se os editais públicos e o financiamento coletivo.

Das fontes citadas anteriormente, os editais de programa de fomento também foram os responsáveis pela maior quantidade de recursos disponibilizados, sendo a fonte de investimento que foi utilizada cinco vezes. Tal fato pode ser justificado por ser uma fonte de mais fácil acesso, visto que as instituições lançam seus editais e o negócio de impacto só precisa se adaptar às regras previstas. As aceleradoras aparecem em segundo lugar sendo responsável por dois investimentos. E com uma citação cada, têm-se o investidor anjo, fundos de investimento e o financiamento coletivo.

É interessante destacar que a maioria das fontes das quais os empreendedores sociais receberam investimento encaixa-se na definição de fontes de investimentos tradicionais, apresentadas pela Semente Negócios (2018), como é o caso, por exemplo, de aceleradoras, investidor anjo e financiamento coletivo.

Nesse contexto, cabe também destacar que nenhuma fonte classificada como sendo exclusiva para os negócios de impacto foi citada nesta pesquisa, como bolsa de valores (NUNES, 2018); *venture philanthropy* ou filantropia de risco (KENTON, 2018); empréstimos socioambientais e Fundo Família C (SITAWI, S/D). Tal situação mostra que uma grande oportunidade de captação de recursos de impacto tem deixado de ser explorada pelos empreendedores sociais, o que, por muitas vezes, poderiam ser fontes de mais fácil acesso e aquisição por atuarem exclusivamente para o setor de impacto.

Sobre a forma como essas fontes de investimento ficaram conhecidas, os empreendedores sociais afirmam que, em sua maioria, foi por meio da

*internet/newsletter/redes* sociais, com quatro citações, assim como por indicação de amigos/empreendedores/investidores, também com quatro indicações. O conhecimento a partir da participação em eventos aparece em segundo lugar, com três citações. E com uma citação aparecem as incubadoras/aceleradoras. É válido destacar a forma de conhecimento dessas fontes citada pelo empreendedor da ED. No caso dele, foi o investidor que o encontrou em virtude da participação do negócio de impacto em um programa de aceleração.

Nota-se que a *internet*, em geral, e a indicação amigos/empreendedores/investidores são as formas mais comuns de expandir e alcançar conhecimento. Desta maneira, não só é fundamental para o empreendedor explorar essas fontes, mas principalmente os investidores se fazerem presentes e com boa reputação perante esses meios.

Por fim, na análise de como foi o processo de captação de investimento, cada entrevistado descreve a sua história. Para tornar dinâmico o entendimento de que como é esse processo, a Figura 21 buscou resumir os sete passos que em geral são utilizados para a captação de investimento.

O primeiro passo é conhecer o setor de negócios de impacto. Neste primeiro momento, o empreendedor social precisa captar informações sobre o setor no qual pretende ingressar. É válido ressaltar que o setor de impacto, em especial, é novo, e está em crescimento, o que exige mais dedicação e paciência por parte não só de quem vai empreender, mas também de quem vai investir.

Feito o levantamento de todas as informações necessárias, o empreendedor social e sua equipe partem para o segundo passo: a elaboração de projeto. Este projeto deve abarcar todas as informações essenciais do negócio, inclusive dados que comprovem a viabilidade e sustentabilidade. Quanto mais elaborado e completo de informações, mais atraente o projeto vai ficar, visto que investidores não buscam simplesmente ideias. Eles buscam empreendedores capazes de colocar em práticas suas ideias.

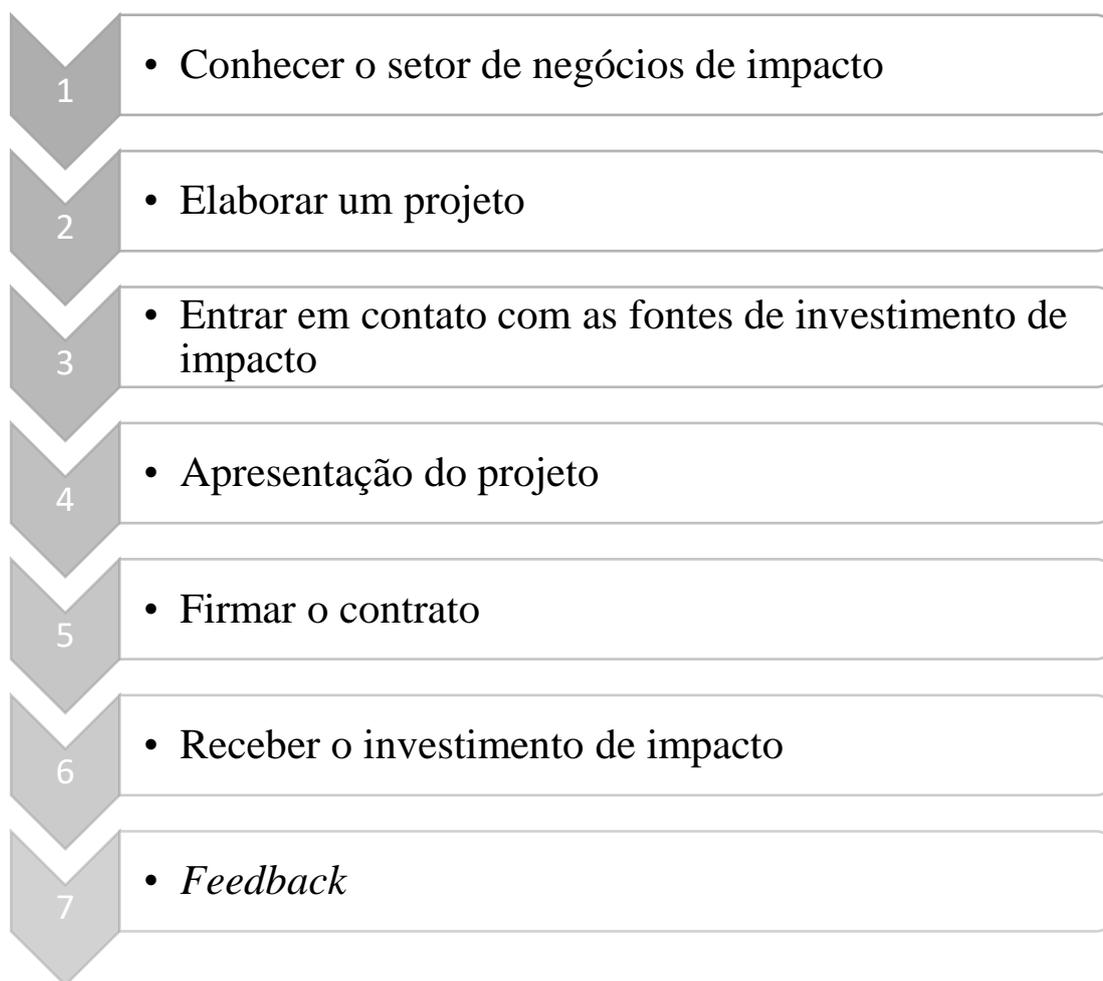
Em seguida, o terceiro passo consiste em buscar as fontes de investimento. Nesta etapa, o empreendedor e sua equipe já têm em mãos as fontes de investimento que corriqueiramente atuam nesse setor, ação realizada lá na primeira etapa. Agora a atividade é selecionar as fontes mais apropriadas para o seu negócio e tentar realizar o contato e a marcação de reuniões para apresentação do projeto.

Ao conseguir realizar o contato com as fontes de investimento, o empreendedor avança para o quarto passo: apresentação do projeto. Nesta etapa, a figura do empreendedor social é fundamental, visto que ele precisa “vender a sua ideia” àquele investidor. Desta forma, fatores como experiência, preparo, comunicação e dedicação são fundamentais.

Feita a apresentação e tendo conseguido “vender sua ideia”, o passo cinco é alcançado. Neste momento, empreendedor e investidor fazem a concretização de um acordo por meio de um contrato. Em sequência, o investimento é concedido – e acontece o passo seis.

Por fim, tem-se o passo sete com o *feedback* que nada mais é do que o retorno de informações, ou seja, a retroalimentação de dados para as fases anteriores. Nas descrições dos empreendedores sociais participantes dessa pesquisa não foi citada essa fase. No entanto, para que a sequência de passos ficasse completa, acrescentou-se o *feedback*, como forma de gerar mais robustez ao processo de captação de investimento de impacto.

**Figura 21: Passos para captação de investimento de impacto**



**Tabela 5: Processo de captação de investimento de impacto**

NEGÓCIOS DE IMPACTO	FONTES DE INVESTIMENTOS CONTATADAS	FONTE ESCOLHIDA	COMO AS CONHECEU	COMO FOI O PROCESSO
TV 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Investidor-anjo</li> <li>- Editais</li> <li>- Fundos de Investimento</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Investidor-anjo</li> <li>- Edital (PIPE-FAPESP)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Internet</i></li> <li>- Por meio da incubadora a qual faziam parte (Parque Tecnológico de Sorocaba) e da aceleradora (Baita)</li> <li>- Eventos</li> <li>- Próprios investidores que estavam apoiando a empresa desde o início</li> </ul>	<p>Foi bastante trabalhoso, pois não possuía histórico de vendas, tinha que prestar bastante atenção no quesito financeiro, foi necessário “encantar” os investidores utilizando artifícios como a postura e a história de cada empreendedor social envolvido. Para conseguir o investimento do edital de Programa de Fomento, os empreendedores se inscreveram no programa e enviaram o projeto. Todo o processo teve duração de ano, o qual ao final obteve êxito. Já o investidor-anjo, seguiu o rito tradicional, contatando-os, marcando reuniões, apresentando o modelo de negócio, e aqueles que são selecionados assinam um contrato.</p>
TV 2	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Editais</li> <li>- Aceleradoras</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Edital (premiações, em sua maioria foram promovidas pela Rede Enactus, tanto em competições nacionais como globais)</li> <li>- Aceleradora</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Internet</i></li> <li>- Por meio de processos seletivos da Enactus</li> <li>- Indicação da Enactus</li> </ul>	<p>“Com a aceleradora (Aceleradora 100+ da Cervejaria Ambev), recebemos mentorias, investimentos e ampliamos o nosso <i>networking</i>. No processo de seleção foram mais de 400 <i>startups</i> inscritas, sendo 21 selecionadas para o processo e 11 delas para o <i>Demo Day</i>. O resultado da seleção das 21 foi dado em novembro/2018, a partir de janeiro começamos o processo de mentorias, e em fevereiro houve a seleção para o <i>Demo Day</i> que aconteceu em março. Continuamos recebendo acompanhamento da Ambev e recebemos investimento financeiro para realizar um projeto em conjunto com os produtores da Guaraná Antarctica. Quanto aos editais, tivemos que mostrar uma avaliação do impacto já alcançado pelo projeto e previsões concretas a respeito do que fazer com o investimento, caso o negócio fosse selecionado. A média de tempo de duração foi entre 3 a 6 meses”.</p>
CI 2	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Investidor-anjo</li> <li>- Aceleradoras</li> <li>- Editais</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Edital de fomento à inovação</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Newsletter</i> e redes sociais</li> </ul>	<p>O primeiro passo foi elaborar o projeto para a captação de investimento. Após, foi feito um levantamento das fontes de investimento, e assim foi possível selecionar aquelas que estavam disponíveis e se encaixavam ao “perfil do negócio”. Entraram em contato com investidores-anjos e aceleradoras, no entanto não obtiveram sucesso nas negociações. O êxito obtido veio por meio de um edital de fomento à inovação.</p>

(Continuação)

(continuação)

NEGÓCIOS DE IMPACTO	FONTES DE INVESTIMENTOS CONTATADAS	FONTE ESCOLHIDA	COMO AS CONHECEU	COMO FOI O PROCESSO
CI 1	- Editais - Fundos de investimento	- Edital - Investidora - Aceleradora	- Internet - Eventos - Indicação de amigos	“Em 2018, depois de um processo exaustivo e longo de cinco meses, a CI 1 foi uma das equipes finalistas do edital InoveMob promovido pela Toyota <i>Mobility Foundation</i> e WRI Brasil que nos deu recursos para implantar a tecnologia numa escala de cidade. Fortaleza demonstrou interesse e pudemos contratar pessoas para trabalhar na CI 1, que passou a ser uma empresa. Dentre as contratações de <i>designers</i> e engenheiros de <i>software</i> , priorizamos também, uma especialista em políticas públicas, pois eu sabia da importância da inserção da CI 1 na cidade estar atrelada e/ou ser o <i>start</i> para a criação de um programa de combate ao assédio sexual no transporte público. Depois ganhamos outro edital de uma investidora que foi a In3Citi. Com a validação da nossa tecnologia como <i>startup</i> de impacto social, a gente ganhou a aceleração da Quintessa, que é uma aceleradora de negócios sociais. No final desse processo, a gente avaliou o valor da empresa e eles mostraram para os investidores que a nossa projeção de investimento era viável, então, depois de dois anos e meio, a CI 1 vendeu 12% pra melhorar a estrutura e expandir a operação para outras cidades do país”.
ED	- Iniciativa privada - Recursos públicos - Financiamento coletivo	- Financiamento coletivo (SITAWI)	- Eles que foram “descobertos” pela empresa por meio do programa de aceleração Inovativa	A empresa participava de um programa de aceleração chamado InovAtiva Brasil. De início a empresa ainda era muito imatura, mas já conseguiu despertar o interesse por parte de investidores, de tal forma que conseguiu evoluir e buscar maturidade. O investidor que procurou a empresa para saber se ela tinha algum projeto “engavetado” que estivesse precisando de recursos. Unindo os interesses, foi concedido o investimento a ED.
SA	- Iniciativa privada - Editais	- Edital (PIPE da FAPESP) - Programa Pesquisa Inovativa em Pequenas Empresas	Por meio de outros empreendedores que também captaram esse tipo de recurso em rodadas anteriores	“O processo passa por submissão de projeto por meio de plataforma <i>online</i> e entrevista posterior com projetos pré-selecionados. Já havíamos tentado outras duas vezes, mas não obtivemos êxito. Na terceira vez, submetemos o projeto em janeiro de 2019 e o mesmo foi aprovado em julho, 6 meses depois. Junto com o nosso projeto, outros 45 também foram aprovados. Sobre o PIPE: ocorre 4 vezes por ano. São realizadas chamadas de 3 em 3 meses para submissão de projeto”.

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

#### 5.4. PRINCIPAIS DESAFIOS ENFRENTADOS POR EMPREENDEDORES SOCIAIS

Nesta parte da pesquisa, o objetivo foi identificar os principais desafios enfrentados pelos empreendedores sociais em relação ao seu negócio de impacto e em relação ao setor de impacto como um todo. Conhecê-los é essencial para servir de base para aqueles que ainda não captaram investimento, e, desta forma, possam ter uma visão mais ampla da situação que os cerca. A Tabela 6 resume alguns dos desafios citados pelos entrevistados.

Buscando fazer uma análise geral de todos os desafios citados pelos empreendedores sociais, nota-se que, fazendo um comparativo com a literatura, os relacionados ao setor de impacto encontram mais respaldo.

Os primeiros a serem destacados são a profissionalização do negócio e do setor de impacto, o qual também reflete no desafio de ser um setor que ainda é pouco conhecido e, portanto, desacreditado. Estes são citados pelos empreendedores da TV 2, ED e SA e, de acordo com a Pipe.Social (2017), está relacionado a dois desafios encontrados na literatura. O primeiro é o fato de ainda existir confusão deste tipo de negócio com filantropia e o retorno social ainda é pouco visto como uma oportunidade de negócio. O segundo é a falta de profissionalismo do setor, que carece muitas vezes de metas, estratégias de gestão e condições para capacitar e remunerar a equipe.

Outro desafio é a profissionalização do empreendedor social. Este também encontra respaldo no relatório da Pipe.Social (2017), o qual diz que do ponto de vista dos investidores, a maioria dos empreendedores sociais não estão prontos para receber investimentos. Há também que se falar na questão da desigualdade de gênero. Este mesmo relatório já apontava que a desigualdade é grande nesse setor com o gênero masculino prevalecendo, e tal fato é corroborado com um dos desafios citados pela empreendedora da empresa CI 1.

Por fim, merecem destaque também dois desafios: o acesso a recursos financeiros e a medição de impacto. A captação de recursos financeiros não esteve entre as ajudas mais urgentes citadas nessa pesquisa, contudo, em uma análise ampla dos negócios de impacto, o 2º Mapa de Negócios de Impacto Social mostrou que ela aparece em primeiro lugar com 50% de percentual. Da mesma forma, a medição de impacto não é uma prática comum entre os negócios brasileiros, e isso se torna um desafio à medida que, no futuro, os negócios serão medidos pelo impacto que geram, da mesma forma que, hoje, Oliveira e Da Silva (2019) acrescentam que muitos investidores utilizam este requisito para conceder investimento. Assim, aqueles que não se adaptarem a esta realidade, serão prejudicados.

**Tabela 6: Desafios enfrentados pelos empreendedores sociais**

<b>NEGÓCIOS DE IMPACTO</b>	<b>DESAFIOS PARA O SEU NEGÓCIO DE IMPACTO</b>	<b>DESAFIOS PARA O SETOR</b>
<b>TV 1</b>	- Provar para os clientes que a tecnologia funciona; - Estruturar-se para posteriormente iniciar o processo de internacionalização.	- Profissionalização dos empreendedores sociais.
<b>TV 2</b>	- Inserção de empreendedores jovens no mercado.	- Profissionalização do negócio.
<b>CI 1</b>	- Não desistir. Ser persistente principalmente por se tratar de um problema o qual tem pouca representatividade de mulheres no meio.	- Área predominantemente masculina; - Público-alvo mais vulnerável (mulheres de classes C, D, E).
<b>CI 2</b>	- Escalabilidade.	- O investimento de impacto ainda é pouco conhecido e desacreditado.
<b>ED</b>	- Escolha de uma área de atuação complexa; - Ter como parcela significativa de clientes o Governo.	- Profissionalização e valorização do setor de impacto por parte dos gestores públicos e dos investidores de impacto; - Os negócios do futuro sejam medidos pelo impacto social que eles geram.
<b>SA</b>	- Recursos financeiros; - Metrificação de impacto.	- Capital e desenvolvimento do negócio; - Sustentabilidade do negócio.

Fonte: Elaborado pela autora (2020).

## 6 CONCLUSÕES

O presente estudo buscou conhecer o processo de captação de investimento de impacto por parte dos empreendedores sociais das principais áreas de negócios de impacto no Brasil. Desta forma, os resultados da pesquisa evidenciam que com relação ao perfil dos negócios de impacto, na etapa quantitativa participaram 13 empresas. A área de impacto que predominou foi a de tecnologia verde. A maioria das empresas encontram-se localizadas na região Sudeste e atuam não só em âmbito nacional, mas também internacional. Quanto ao ciclo de vida, conforme modelo de Lezana e Vasconcelos (2012), a maioria das empresas está no terceiro estágio, chamado de reconhecimento social. Estes negócios têm 12 ou mais colaboradores e buscam atender preferencialmente o público da Classe D. A geração de renda é feita por meio da prestação de serviços. Para isso, todas utilizam tecnologia em suas atividades. Contudo, a maioria ainda não implantou alguma metodologia ou ferramenta de avaliação de impacto. Por fim, a necessidade de aumentar o número de clientes e vendas foi citada pelos pesquisados como a ajuda mais urgente.

Para complementar as informações da etapa quantitativa, foi realizado um estudo de casos múltiplos com a participação de seis negócios de impacto social (dois da área de tecnologia verde, dois de cidadania, um de educação e um de saúde). O levantamento do perfil desses negócios de impacto mostra que, quanto ao surgimento da empresa, este foi marcado por motivos que vão desde o fator pessoal quanto o fator da oportunidade, quando os empreendedores se deparam com uma problemática e precisam buscar soluções para resolvê-la.

A geração de recursos é feita pela venda de licenças e de produtos e buscam atingir o público tanto de pessoas físicas (a maioria das classes C e D) quanto de pessoas jurídicas (principalmente os entes públicos). As necessidades mais urgentes desses negócios de impacto são a expansão do negócio e a realização das vendas. Tal situação pode ser justificava pelo fato de que todos os participantes desta pesquisa já receberam investimento, assim, esta deixa de ser uma prioridade, e outras necessidades começam a aparecer. Por fim, os negócios já estão gerando transformações sociais, que vão desde impacto ambiental e climático, até bem-estar mental, físico e social.

Com relação aos requisitos exigidos para receber investimento de impacto, o principal requisito foi ter um negócio de impacto social que tenha escalabilidade. A maioria já cumpria os requisitos exigidos, os demais precisaram se adaptar. Em relação ao

empreendedor, alguns requisitos também foram exigidos, e o mais citado pelos participantes foi o de possuir experiências anteriores.

Já na etapa qualitativa, a maioria dos requisitos citados está relacionada a fatores tradicionais, isto é, não estão diretamente relacionados ao impacto proposto pelo negócio, salvo o requisito de avaliação de impacto. No mais, outros que se destacam são: viabilidade, profissionalização do negócio e sustentabilidade. Quanto às dificuldades encontradas, a burocracia está entre as mais citadas, seguida de obtenção de recursos financeiros, em especial, na fase inicial do negócio.

Com relação ao processo de captação de investimento de impacto, no início das atividades dos negócios de impacto, a principal fonte de investimento que eles procuraram foi ajuda de família e amigos. No entanto, além dessa, há conhecimento de outras fontes, e a mais conhecida e a que mais forneceu recursos foram as aceleradoras/incubadoras, as quais ficaram conhecidas por meio do acesso à *internet*. A experiência de captação de investimento em geral foi ótima, visto que atendeu as expectativas dos empreendedores e gerou resultados positivos para o negócio. Dos 13 negócios pesquisados, 12 ainda estão captando investimento. Por fim, sobre o Ecossistema de Investimento de Impacto, a maioria conhece e diz que ele contribui para o seu negócio.

Na etapa qualitativa, as fontes de investimento mais procuradas pelos empreendedores sociais são os editais (programas de fomento), assim como são as fontes que mais forneceram recursos. O que ficou constatado é que nenhuma das fontes classificadas como exclusivas para este setor foi citada pelos entrevistados, o que demonstra que a busca por investimento, em grande parte, ainda é feita nas fontes tradicionais.

Buscando responder ao problema de pesquisa apresentado na parte inicial deste trabalho, elaborou-se uma sequência de procedimentos que mostram como os empreendedores sociais estão captando investimento, a fim de subsidiar àqueles empreendedores que almejam captar recursos, a saber: 1) conhecer o setor de negócios de impacto; 2) elaborar um projeto; 3) entrar em contato com as fontes de investimento de impacto; 4) apresentar o projeto; 5) fechar o contrato; 6) receber o investimento de impacto; e 7) *feedback*. É importante ressaltar que não é um procedimento engessado. As fases podem não seguir essa ordem e ainda assim o objetivo ser alcançado.

Com relação aos desafios enfrentados pelo empreendedor social, o mais evidente é a dificuldade de acesso a crédito. Já para o negócio de impacto atualmente é a questão da burocracia e para o futuro são as altas cargas tributárias e a captação de recursos financeiros. Quando se pensa no setor de negócios de impacto no futuro, o principal desafio é ter que lidar com o fato de ser um setor que não é visto como uma oportunidade de negócio.

Na etapa qualitativa, o principal desafio citado foi o de ser um setor que ainda é pouco conhecido e desacreditado, isto é, um setor que ainda precisa passar por um processo de profissionalização. Tal situação reflete no negócio de impacto, o qual também precisa se profissionalizar. Outros desafios que merecem destaques são: profissionalização do empreendedor social, a questão da desigualdade de gênero (o gênero masculino ainda é o que predomina neste tipo de empreendimento), o acesso a recursos financeiros e a medição de impacto, estes dois últimos interligados de alguma forma, pois a medição de impacto muitas vezes é exigida para que o investidor conceda recursos.

Ante o exposto e visto que o campo que engloba os negócios de impacto social está em constante crescimento e necessita de mais atenção por parte de investidores, autoridades públicas e da própria sociedade, elenca-se a seguir algumas ações que visam contribuir para o desenvolvimento e fortalecimento de todo esse ecossistema de impacto social:

- Aumentar a oferta de investimento, em especial, para aqueles negócios de impacto que estão na fase inicial de sua jornada, visto que é a fase mais crítica de qualquer negócio.
- Ampliar o conceito de metodologia de medição de impacto, assim como tornar a sua implementação mais acessível e mais barata.
- Mudar a concepção dos investidores em relação às mulheres, olhando para elas de tal forma que seu lado empreendedor seja valorizado e elas sejam vistas como boas opções de investimento também.
- Investimento forte em diversas vertentes: inovação legislativa; negócios de impacto qualificados; profissionalização dos empreendedores; valorização do setor; entre outros.

Como limitações na parte quantitativa, destaca-se o tamanho da amostra. Mesmo após inúmeras tentativas de contato com diversos negócios de impacto, foram poucos os retornos obtidos, limitando, portanto, o quantitativo de negócios participantes, o que não permitiu o desenvolvimento de maiores inferências estatísticas.

Já para a parte qualitativa, o contato com os negócios de impacto também foi uma limitação. Foram realizados diversos contatos via *e-mail*, redes sociais e até telefone, contudo, poucos empreendedores aceitaram colaborar com a pesquisa.

Outra limitação neste tipo de pesquisa é que estudos de múltiplos casos não permitem generalizações. Porém, é possível fazer generalizações analíticas as quais se utilizam de uma teoria previamente desenvolvida como modelo para comparar os resultados empíricos do estudo, refutando ou confirmando esta teoria.

Para estudos futuros, sugerem-se as seguintes alternativas: reaplicar esta pesquisa buscando ampliar tanto o rol da etapa qualitativa quanto quantitativa, a fim de realizar um estudo comparativo com mais informações; realizar uma pesquisa que faça uma interligação entre as ideias e informações fornecidas por investidores de impacto e empreendedores sociais, a fim de encontrar uma conexão entre o interesse do investidor e a necessidade do empreendedor. Por fim, como ainda há poucos estudos que abordam o tema do investimento de impacto, sugere-se uma maior exploração da temática e que isto seja feito não só no contexto da administração, mas também em outras áreas linhas de pesquisas, de tal forma que seja possível além de ampliar, fazer interligações entre áreas que possam enriquecer esta temática.

Do ponto de vista teórico, essa pesquisa contribui para o acréscimo do escopo literário que aborda o tema do empreendedorismo social e investimentos e negócios de impacto no Brasil. Além disso, colabora para o estabelecimento de uma base conceitual e auxilia no desenvolvimento do estado da arte desse campo do conhecimento.

Do ponto de vista prático, essa pesquisa contribui para um dos maiores problemas enfrentados pelos empreendedores sociais que é o acesso às fontes de investimento de impacto. Com os resultados aqui apresentados, é possível que eles sirvam de subsídios aos empreendedores que ainda não conseguiram captar recursos, mostrando-lhes quais os caminhos devem seguir para atrair os investidores.

## REFERÊNCIAS

ABU-SAIFAM, S. Social entrepreneurship: definition and boundaries. **Technology Innovation Management Review**, v. 12, n. 4, p. 22-27, 2012.

ADEMOLA, A.H.; OLAJIDE, O. P.; AYODELE, A. Y.; OLUSOLA, A. J. Na examination of financing practices of social entrepreneurs in nigeria: a study of selected non-governmental organisations. **Academy of Entrepreneurship Journal**, v. 25, n. 2, 2019.

ALIANÇA PELO IMPACTO. Estratégia nacional de investimentos e negócios de impacto – ENIMPACTO. 2018. Disponível em: <<https://aliancapeloimpacto.org.br/enimpacto/>>. Acesso em: 15 fev. 2019.

AKHMETSHIN, E. M., KOVALENKO, K. E., GOLOSHCHAPOVA, L. V., POLYAKOVA, A. G., ERZINKYAN, E. A., MURZAGALINA, G. M. Approaches to social Entrepreneurship in Russia and Foreign Countries, **Journal of Entrepreneurship Education**, v. 21, 2018.

AJMERA, M. **Greg Dees, a pioneer of social entrepreneurship, dies at age 63**. 2013. Disponível em: < <https://today.duke.edu/2013/12/gregdees>>. Acesso em: 14 ago. 2019.

ANDE. **Panorama do Setor de Investimento de Impacto na América Latina**. 2011. Disponível em: <

[https://assets.aspeninstitute.org/content/uploads/files/content/docs/ande/Mapping%20Social%20&%20Inclusive%20Businesses%20in%20Brazil%20-%20complete%20report%2028\\_11.pdf](https://assets.aspeninstitute.org/content/uploads/files/content/docs/ande/Mapping%20Social%20&%20Inclusive%20Businesses%20in%20Brazil%20-%20complete%20report%2028_11.pdf)>. Acesso em: 08 fev. 2019.

ANDE. **Panorama do Setor de Investimento de Impacto na América Latina**. 2014. Disponível em: <

[https://assets.aspeninstitute.org/content/uploads/files/content/upload/AF\\_resumo\\_aspen\\_portugues\\_eqom.pdf](https://assets.aspeninstitute.org/content/uploads/files/content/upload/AF_resumo_aspen_portugues_eqom.pdf)>. Acesso em: 08 fev. 2019.

ANDE. **Panorama do Setor de Investimento de Impacto na América Latina**. 2016. Disponível em:

<[https://c.ymcdn.com/sites/www.andeglobal.org/resource/resmgr/docs/LatAm\\_ImpInv\\_Report\\_-\\_Portug.pdf](https://c.ymcdn.com/sites/www.andeglobal.org/resource/resmgr/docs/LatAm_ImpInv_Report_-_Portug.pdf)>. Acesso em: 22 mar. 2019.

ANDE. **Panorama do Setor de Investimento de Impacto na América Latina**. 2018.

Disponível em: < <https://lavca.org/impact-investing-rep/panorama-do-setor-de-investimento-de-impacto-na-america-latina-2016-2017/>>. Acesso em: 05 abr. 2019.

ANPROTEC. **Negócios de impacto**. 2018. Disponível em: <

<https://informativo.anprotec.org.br/ebook-negocios-de-impacto>>. Acesso em: 10 abr. 2019.

AOQUI, C. **O movimento do empreendedorismo social no Brasil sob a luz do Prêmio**

**Empreendedor Social**. 2016. 250f. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, São Paulo.

AUSTIN, J.; STEVENSON, H.; WEI-SKILLERN, J. Social and Commercial

Entrepreneurship: Same, Different, or Both? **Entrepreneurship Theory and Practice**, Texas, USA, v. 30, n. 1, p. 1-22, 2006.

- AZEVEDO, B. C. Negócios sociais: um breve resumo da literatura. **Revista Científica Eletrônica de Ciências Aplicadas**. 2015.
- BAGGIO, A. F., BAGGIO, D., K. Empreendedorismo: Conceitos e definições. **Revista de Empreendedorismo Inovação e Tecnologia**, v.1, p. 25-38, 2014.
- BANSAL, S.; GARG, I.; SHARMA, G. D. Social Entrepreneurship as a Path for Social Change and Driver of Sustainable Development: A Systematic Review and Research Agenda. **Sustainability Review**, v. 11, 2019.
- BAQUIT, S. H. C.; CÂMARA, S. F.; LOPES JÚNIOR, E. P. O Sucesso do Empreendedorismo Social e de Negócios da Cooperativa. In: VI ENCONTRO DE ESTUDOS SOBRE EMPREENDEDORISMO E GESTÃO DE PEQUENAS EMPRESAS, 2010, Recife, 14 a 16 de Abril.
- BARBALHO, A.; UCHOA, C. V. Empreendedorismo social como campo em formação no Brasil: o papel das instituições Ashoka, Endeavor e Artemisia. **Interações**, Campo Grande, MS, v. 20, n. 2, p. 421-433, abr./jun. 2019.
- BARBOSA, F; SETUBAL, M. A. **Estratégia para investimento de impacto socioambiental**. 2017. Retirado do Relatório: avanços, conquistas e orientações para o futuro da Força Tarefa de Finanças Sociais.
- BARBOSA, A. S.; MORAES, E. A.; ROMANI-DIAS, M. The social and the economic in social business: proposition of a conceptual model. **Revista Capital Científico – Eletrônica**, v. 15, n. 4, out./dez. 2017.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Brasil: Ed. 1: Ed. Edições 70- Brasil. 2011.
- BARKI, E.; IZZO, D.; TORRES, H. de G.; AGUIAR, L.; NETO, A. E. M.; LORENZO, C.; DINIZ, E.; FILHO, G.O; COMINI, G.; TORRES, H.G.; GONZALEZ, L.; FUKAYAMA, M.; VALENTINI, N.; KIYAMA, R.S.; HART, S.L; NAIGEBORIN, V. **Negócios com impacto social no Brasil**. São Paulo, 2013.
- BIANCONE, P. P.; RADWAN, M. Social Finance and Financing Social Enterprises: An Islamic Finance Prospective. **European Journal of Islamic Finance**, n. 29, 2019.
- BICKMAN, L.; ROG, D. J. **Handbook of Applied Social Research Methods**. Thousand Oaks, Sage, 1997.
- BORNISTEIN, D., DAVIS, S. **Social Entrepreneurship: What everyone needs to know**. 2010. New York: Oxford University Press.
- BRYMAN, A.; BELL, E. **Business Research Methods**. New York: Oxford, 3 ed. 2011.
- BRUGMANN, J.; PRAHALAD, C. New Social Compact. *Harvard Business Review*, [S.l.], v. 85, n.2, p. 80-90, 2007.
- BUGG-LEVINE, A. *et al.* A New Approach to Funding Social Enterprises. **Harvard Business Review**, jan./feb. 2012.
- CASAGRANDE R., CASTELO BRANCO, P. M. Empreendedorismo Social: as dificuldades para abertura de um empreendimento e a formação de gestores sociais – desafios e perspectivas. **Revista Elet. Ciên. Empresariais**, v. 10, n. 14, 2018.

- CARDOSO, G. **Mude, você, o mundo**. 2015. São Caetano do Sul/SP: Lura Editorial.
- CARNEIRO, D. A. **Perfil do empreendedor social brasileiro**: estudo comparativo entre Brasil e Portugal. 2017. Dissertação (Mestrado em Empreendedorismo e Internacionalização). Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Portugal.
- CAZUMBA, N. **Captação de recursos para projetos sociais é desafio**. 2015. Disponível em: < <https://destinonegocio.com/br/financas/captacao-de-recursos-para-projetos-sociais-e-desafio/>>. Acesso em: 01 abr. 2019.
- CENSO GIFE. **Key Facts sobre investimento social no Brasil**. 2016. Disponível em: < [https://gife.org.br/censo-2016-keyfacts/assets/pdf/censogife2016\\_keyfacts.pdf](https://gife.org.br/censo-2016-keyfacts/assets/pdf/censogife2016_keyfacts.pdf)>. Acesso em: 07 fev. 2019.
- CYRELA. **Responsabilidade social**: 7 ações voluntárias organizadas por grandes empresas. 2017. Disponível em: < <https://blog.cyrela.com.br/responsabilidade-social/>>. Acesso em: 15 abr. 2019.
- COMINI, G. Negócios sociais: um panorama do debate conceitual in: **Ashoka, Mapa de Soluções Inovadoras**, 2012.
- COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.
- CORREIA, T. M. O. **Inovação e Negócios Sociais**: um estudo de caso no setor habitacional. 104f. Dissertação (Mestrado em Gestão para a Competitividade). Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo. 2019.
- COSTA, G. Empreendedorismo social: perfil de empreendedores. **O portal dos psicólogos**. ISSN 1646-6977. 2018.
- CRESWELL, J. W. **Research design**: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches. London: Sage Publications, 2002.
- CRESWELL, J. W. **Projeto de pesquisa**: métodos qualitativo, quantitativo e misto. 3.ed. Porto Alegre: Artmed/Bookman, 2010.
- DACIN, P. A., DACIN, M. T., MATEAR, M. Social entrepreneurship: Why we don't need a new theory and how we move forward from here. **The academy of management perspectives**, 24(3), 37-57, 2010.
- DA SILVA, M. de F.; MOURA, L. R.; JUNQUEIRA, L. A. P. As interfaces entre empreendedorismo social, negócios sociais e redes sociais no campo social. **Revista de Ciências da Administração**, v. 17, n. 42, agosto, p. 121-130, 2015.
- DEES, J.G. Taking social entrepreneurship seriously. **Society**, v. 44, n. 3, p. 24-31. 2007.
- DESIDERIO, M. **10 aceleradoras que podem ajudar a dar um gás no seu negócio**. 2017. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/pme/10-aceleradoras-que-te-ajudam-a-dar-um-gas-no-seu-negocio/>>. Acesso em: 20 fev. 2019.
- DIAS, S.; CREMONEZZI, P. B.; CAVALARI, D. C. Territórios em movimento: caminhos e descaminhos da gestão social e ambiental. In: VII ENCONTRO NACIONAL DE

PESQUISADORES EM GESTÃO SOCIAL, Belém, 2013. **Anais...** Belém/PA: ANPAD, 2013.

DUNCAN, V.; KELLY, M.; DUBB, S. ABELLO, O. P. Financing social enterprise. In: Strategies for financing the inclusive economy. Washington: **The Democracy collaborative**, p. 34-39, 2016.

EISENHARDT, K. M. Building Theories from case study research. **Academy of Management Review**, v. 1989, n. 4, p. 532-550, 1989.

ENDEAVOR. **Os 5 maiores desafios dos empreendedores**. 2016. Disponível em: < <https://endeavor.org.br/ambiente/5-desafios-empresendedores-pesquisa/>>. Acesso em: 18 mar. 2019.

ENIMPACTO. **Estratégia nacional de investimentos e negócios de impacto**. 2017. Disponível em: < <http://www.mdic.gov.br/index.php/inovacao/enimpacto>>. Acesso em 02 mar. 2019.

FELÍCIO, A.; GONÇALVES, H.; GONÇALVES, V. Social value and organizational profit in non--profit social organizations: social entrepreneurship, leadership na socioeconomic contexto effects, **Journal of Business Research**, v. 66, n. 10, p. 2139-2146, 2013.

FIONA, E. P.; GANDHI P.; MARIA, W. Social entrepreneurship attitudes and activity in Indonesia. **TEDC**, v. 13, n. 2, mai. 2019.

FLICK, U. **Introdução à pesquisa qualitativa**. 3 ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FORÇA TAREFA DE FINANÇAS SOCIAIS (FTFS). **Bancos e Agências de Desenvolvimento: sugestões para potencializar as finanças sociais e os negócios de impacto no Brasil**. 2014. Disponível em: < <http://ice.org.br/wp-content/uploads/pdfs/Bancos%20de%20desenvolvimento.pdf>>. Acesso em: 14 mai. 2019.

FORÇA TAREFA DE FINANÇAS SOCIAIS (FTFS). **Carta de Princípios para Negócios de Impacto no Brasil**. 2015. Disponível em: < [http://ice.org.br/wp-content/uploads/pdfs/Carta\\_Principios.pdf](http://ice.org.br/wp-content/uploads/pdfs/Carta_Principios.pdf)>. Acesso em 22 fev. 2019.

FORÇA TAREFA DE FINANÇAS SOCIAIS (FTFS). **Estudo dos formatos legais existentes no Brasil que podem servir aos negócios de impacto**. 2015. Disponível em: < <https://forcatarefa-assets.s3.amazonaws.com/uploads/2015/10/FormatosLegais.pdf>>. Acesso em: 14 mai. 2019.

FORÇA TAREFA DE FINANÇAS SOCIAIS (FTFS). **Avanço das recomendações e reflexões para o fortalecimento das Finanças Sociais e Negócios de Impacto no Brasil**. 2016. Disponível em: < [http://ice.org.br/wp-content/uploads/2017/02/Relatorio\\_2016\\_FTFS.pdf](http://ice.org.br/wp-content/uploads/2017/02/Relatorio_2016_FTFS.pdf)>. Acesso em: 14 mai. 2019.

FORÇA TAREFA DE FINANÇAS SOCIAIS (FTFS). **Avanços, conquistas e orientações para o futuro**. 2017. Disponível em: < [https://forcatarefa-assets.s3.amazonaws.com/uploads/2018/10/ALIANCA-Avanc%CC%A7os\\_Conquistas\\_Orientac%CC%A7o%CC%83es-WEB.pdf](https://forcatarefa-assets.s3.amazonaws.com/uploads/2018/10/ALIANCA-Avanc%CC%A7os_Conquistas_Orientac%CC%A7o%CC%83es-WEB.pdf)>. Acesso em 13 mai. 2019.

- FREITAS, W. R.S.; JABBOUR, C. J. C. Utilizando estudo de caso(s) como estratégia de pesquisa qualitativa: boas práticas e sugestões. **Estudo e Debate**, Lajeado, v. 18, n. 2, p. 07-22, 2011.
- FONTES, M. L. P., VIOTTO, A. **Desafios regulatórios e a ampliação das doações no país**. 2016. Censo Gife, São Paulo.
- FUENTES, S. VALENZUELA-GARCIA, H. A Crossroads for Social Entrepreneurship: Profits versus Ethics. **Open Journal of Business and Management**, v. 7, p. 848-860. 2019.
- GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. **Métodos de pesquisa**. Porto Alegre: UFRGS, 2009.
- GIIN. **Annual Impact Investor Survey**. 2016. 6ª ed.
- GIIN. **Annual Impact Investor Survey**. 2018. 8ª ed.
- GODOY, A. S. **Introdução à Pesquisa Qualitativa e suas possibilidades**. São Paulo. **Revista da Administração de Empresas**, v. 35, n. 2, p. 57-63, mar/abr. 2005.
- GONÇALVES, C. E. A., **Negócios sociais e investimento de impacto: um estudo sobre as percepções dos atores do ecossistema**. 2017. 230f. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo.
- GRENIER, P. **Social entrepreneurship in the UK: From rhetoric to reality? An introduction to social entrepreneurship: Voices, preconditions, contexts**. 2009.
- GUEDES, T. A.; ACORSI, C. R. L.; MARTINS, A. B. T.; JANEIRO, V. **Estatística descritiva**. 2019. Disponível em: <[http://www.each.usp.br/rvicente/Guedes\\_et al\\_Estatistica\\_Descritiva.pdf](http://www.each.usp.br/rvicente/Guedes_et al_Estatistica_Descritiva.pdf)>. Acesso em: 21 mai. 2019.
- HAQUE, A. *et al.* An Exploratory Study Toward Understanding Social Entrepreneurial Intention. **Journal of International Business and Management**, v. 1, n. 3, p. 1-16, 2018.
- HERVIEUX, C.; GEDAJLOVIC, E.; TURCOTTE, M. F. B. The legitimization of social entrepreneurship. **Journal of Enterprise Communities: people and places in the global economy**, v. 4, p. 37-67, 2010.
- HIGASHI, L. N., COMINI, G. M., D'AMARIO, E. Q. A Competitividade e os Desafios dos Negócios Sociais: Um Estudo de Casos do Brasil e de Bangladesh. **XX SEMEAD**, Seminários em Administração, novembro, 2017.
- IBGE. **Censo demográfico**. 2010. Disponível em: <<https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv49230.pdf>>. Acesso em: 01 fev. 2019.
- ICE. **Negócios de impacto**. 2018. Disponível em: <<https://ice.org.br/negocios-de-impacto/>>. Acesso em: 25 abr. 2019.
- IDIS. **Avaliação de impacto social: metodologias e reflexões**. 2018. Disponível em: <<https://www.idis.org.br/avaliacao-de-impacto-social-metodologias-e-reflexoes/>>. Acesso em: 05 mai. 2019.

- INEI. **Instituto Nacional de Empreendedorismo e Inovação**. 2016. Disponível em: <<http://inei.org.br/aceleradora25/como-tornar-se-um-empendedor-2.5>>. Acesso em: 02 abr. 2019.
- JESUS, A. F. S. R. **O papel do empreendedorismo social no terceiro setor: uma nova solução no domínio da Alzheimer na região Autónoma da Madeira**. 2014. Dissertação (Mestrado). Escola de Economia e Gestão da Universidade do Minho, Braga, Portugal.
- JUNEJA, P. **What is Social Entrepreneurship?** 2019. Disponível em: <<https://www.managementstudyguide.com/social-entrepreneurship.htm>>. Acesso em: 10 jul. 2019.
- JUNEJA, P. **Who is a Social Entrepreneur?** 2019. Disponível em: <<https://www.managementstudyguide.com/who-is-social-entrepreneur.htm>>. Acesso em: 10 jul. 2019.
- KALEYDOS. **Mercado de Impacto**. 2018. Disponível em: <<http://www.kaleydos.com.br/mercado-de-impacto/>>. Acesso em 10 mar. 2019.
- KAZMI, S. M.; HAMMAD, A.; AHMED, A.; ZULFIQAR, S. Impact of Internal Cognitive Factors on Social Entrepreneurial Intention. **Business and Economic Research**, v. 9, n. 1, 2019.
- KENTON, W. **Venture philanthropy**. 2018. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/v/venture-philanthropy.asp>>. Acesso em 15 abr. 2019.
- LAVILLE, C. DIONNE, J. **A construção do saber: Manual de metodologia da pesquisa em ciências humanas**. Tradução: Monteiro, H. Settineri, F. Porto Alegre: Artes Médicas Sul. 1999.
- LEÃO, A. L. M. S.; MELLO, S. C. B.; VIEIRA, R. S. G. O papel da teoria no método de pesquisa em Administração. **Organizações em Contexto**, v. 5, n. 10, p. 1-16, 2009.
- LEE, E. S. Social Enterprise, Policy Entrepreneurs, and the Third Sector: The Case of South Korea. **VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations**, v. 26, n. 4, p. 1084-1099. 2015.
- LENGLER, L.; ESTIVALETE, V. F. B.; FERREIRA, J. M. C. Construção e validação do protocolo de entrevista: contribuições para investigação qualitativa com empreendedores sociais de dois países. **Investigação qualitativa em ciências sociais**, v. 3, 2019.
- LETELIER, L. **Como fortalecer e subsidiar negócios sociais**. 2015. Disponível em: <[https://www1.folha.uol.com.br/folha/emprededorsocial/como\\_fortalecer\\_e\\_subsidiar\\_negocios\\_sociais.shtml](https://www1.folha.uol.com.br/folha/emprededorsocial/como_fortalecer_e_subsidiar_negocios_sociais.shtml)>. Acesso em: 10 fev. 2019.
- LIMEIRA, T. M. V. **Empreendedorismo social no Brasil: Estado da Arte e desafios**. 2015. Disponível em: <<http://ice.org.br/empreendedorismo-social-no-brasil-estado-da-arte-e-desafios/>>. Acesso em: 08 abr. 2019.
- MACHADO, M. C. R, LENZI, F. C., PENALVA, C. P. Empreendedorismo social: fronteiras teóricas das escolas. **XX SemeAd**, nov. 2017.

- MAIR, J.; MARTÍ, I. Social entrepreneurship research: a source of explanation, prediction, and delight. **Journal of World Business**, v. 41, n. 1, p. 36-44, 2006.
- MASIUL, E.; BOGDANOV, P. **The readiness of business students to change the work**: a quantitative study of perception of social entrepreneurship among business students in Lithuania. 2019. Sweden, Switzerland and Ukraine. 147f. Tese. Linnaeus University, Sweden.
- MELO NETO; F. de P. de; FRÓES, C. **Empreendedorismo Social: a transição para a sociedade sustentável**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.
- MORGADO, C. I. R. **O Empreendedorismo social na realidade portuguesa**: Do conceito à prática. 2013. Dissertação (Mestrado). Universidade da Beira Interior Ciências Sociais e Humanas, Covilhã, Portugal.
- MOULDEN, J. **Los nuevos emprendedores sociales**: un manifiesto para reinventarse y cambiar al mundo. 2010. Ciudad de Mexico: McGraw Hill.
- NUNES, P. **Bolsa de Valores Sociais**. 2018. Disponível em: <<http://knoow.net/cienceconempr/financas/bolsa-de-valores-sociais-bvs/>>. Acesso em: 22 abr. 2019.
- OLIVEIRA, E. M. **Empreendedorismo social no Brasil**: Fundamentos e estratégias. 2003. Tese (Doutorado). Universidade Estadual Paulista – Unesp, São Paulo, São Paulo.
- OLIVEIRA, M. R.; DA SILVA, S. C. Ensaio teórico sobre os desafios do empreendedorismo social no Brasil. **Braz. Ap. Sci. Rev.**, Curitiba, v. 3, n. 1, p. 439-443, jan./fev. 2019.
- OLIVEIRA, A. P. MACEDO, M. E. C., GOMES FILHO, A. S., ALMEIDA NETO, J. L., LIMA, M. M. L. Empreendedorismo social: os desafios e benefícios inerentes à implantação de projetos comunitários de ação empreendedora. **Revista Livre de Sustentabilidade e Empreendedorismo**, v. 3, n. especial, p. 37-59, dez., 2018.
- OPPENHEIMER, F. **Impact investing**: portfolio company selection in latin america. 130f. 2014. Dissertação (Mestrado). Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo.
- PARENTE, C., COSTA, D., SANTOS, M., CHAVES, R. R. Empreendedorismo social: contributos teóricos para a sua definição. XIV ENCONTRO NACIONAL DE SOCIOLOGIA INDUSTRIAL, DAS ORGANIZAÇÕES E DO TRABALHO EMPREGO E COESÃO SOCIAL. Lisboa, 26 e 27 de Maio, 2011.
- PARRA FILHO, D.; SANTOS, J. A. **Metodologia científica**. 2ª ed. Cengage Learning, 2011.
- PEROVANO, D. G. **Manual de metodologia da pesquisa científica**. 1ª ed. Curitiba: InterSaberes, 2016.
- PERROTI, M. **Venture Philanthropy**: por que precisamos dela? 2014. Disponível em: <<https://www.baguete.com.br/artigos/23/10/2014/venture-philanthropy-por-que-precisamos-dela>>. Acesso em 15 abr. 2019.

- PIPE SOCIAL. **1º Mapa de Negócios de Impacto Social**, 2017. Disponível em: <<https://pipe.social/mapa2017>>. Acesso em: 07 fev. 2019.
- PIPE SOCIAL. **2º Mapa de Negócios de Impacto Social**, 2019. Disponível em: <<https://pipe.social/mapa2019>>. Acesso em 25 abr. 2019.
- PRODANOV, C. C.; DE FREITAS, E. C. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas de pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2ª ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.
- REDEGIFE. ‘Investidores sociais são essenciais para fomentar o campo de negócios de impacto no país’, acredita Secretário de Inovação e Novos Negócios do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços. 2018. Disponível em: <<https://gife.org.br/investidores-sociais-sao-essenciais-para-fomentar-negocios-de-impacto/>>. Acesso em 12 mar. 2019.
- REY-MARTÍ, A., RIBEIRO-SORIANO, D.; PALACIOS-MARQUÉS, D. A bibliometric analysis of social entrepreneurship. **Journal of Business Research**, v. 69, n. 5, p. 1651-1655, 2016.
- ROSOLEN, T., TISCOSKI, G. P., COMINI, G. M. Empreendedorismo social e negócios sociais: Um estudo bibliométrico da publicação nacional e internacional. **Revista Interdisciplinar de gestão social**, v. 3, n. 1, p. 85-105, jan./abr. 2014.
- ROSSONI, L.; ONOZATO, E., HOROCHOVSKI, R. R. O Terceiro Setor e o Empreendedorismo Social: Explorando as Particularidades da Atividade Empreendedora com Finalidade Social no Brasil. **ENANPAD**, Salvador/BA, 23 a 27 de setembro, 2006.
- SALAMON, L. M.; ANHEIER, H. K. **In Search of the Nonprofit Sector II: The Problem of Classification**. Working Papers of the Johns Hopkins Comparative Nonprofit Sector Project, n.3. Baltimore: The Johns Hopkins Institute for Policy Studies, 1992.
- SARKAR, S. **O empreendedor inovador: faça diferente e conquiste seu espaço no mercado**. Rio Janeiro: Elsevier. 2008.
- SAUNDERS, M., LEWIS, P.; THORNHILL, A. **Research Methods for Business Students**. Pearson, New York. 2009.
- SAUNDERS, M. N. K.; LEWIS, P.; THORNHILL, A. **Research methods for business students**. 6 ed. Harlow. England: Pearson Education, 2012.
- SCHEIBER, L. H. Social Entrepreneurs in the Third Sector Learn from Life Experiences. *Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, v.1, n. 24, p. 1694–1717, 2016.
- SEBRAE. **Negócios de Impacto Social: guia sobre oferta de capital para negócios de impacto social**. 2017. Disponível em: <[http://www.bibliotecas.SEBRAE.com.br/chronus/ARQUIVOS\\_CHRONUS/bds/bds.nsf/733e4b479e9a05244b53bbdbbc564545/\\$File/7698.pdf](http://www.bibliotecas.SEBRAE.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/733e4b479e9a05244b53bbdbbc564545/$File/7698.pdf)>. Acesso em 18 fev. 2019.
- SEBRAE. **Negócios de Impacto social e ambiental sob a perspectiva do cliente SEBRAE**. 2017. Disponível em: <

[https://bibliotecas.SEBRAE.com.br/chronus/ARQUIVOS\\_CHRONUS/bds/bds.nsf/0b47819b6baebaf188f81754f8d0032f/\\$File/7847.pdf](https://bibliotecas.SEBRAE.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/0b47819b6baebaf188f81754f8d0032f/$File/7847.pdf)>. Acesso em 18 fev. 2019.

SEMENTE NEGÓCIOS. **Negócios de impacto social**: os caminhos para conseguir investimento. 2018. Disponível em: <<http://blog.sementenegocios.com.br/conseguir-investimento-impacto-social/>>. Acesso em: 10 abr. 2019.

SILVA, A. H., FOSSÁ, M. I. T. Análise de conteúdo: exemplo de aplicação da técnica para análise de dados qualitativos. **Qualit@s Revista Eletrônica**, v. 17, n. 1, 2015.

SILVA, G. A.; DA SILVA, J. R. Empreendedorismo social e educação libertadora: um estudo da ONG Sódireitos. **Revista EDUCAmazônia – Educação, Sociedade e Meio Ambiente**, Humaitá, v. 22, n. 1, p. 170-191, jan./jun. 2019.

SITAWI FINANÇAS DO BEM. **Investimento de Impacto**. (S/D). Disponível em: <<https://www.sitawi.net/emprestimos-socioambientais/>>. Acesso em: 01 mar. 2019.

TEXEIRA, V., OLIVEIRA, E. D. Reflexões e proposições sobre o empreendedorismo social. **Revista Produção Acadêmica – Núcleo de Estudos Urbanos Regionais e Agrários**, v. 2, n. 2, p. 20-35, dez. 2016.

TUNES, E. C. **Logística reversa aplicada aos resíduos de informática**: uma investigação na IFES de Sergipe. 2014. 145f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento e Meio Ambiente) – Universidade Federal de Sergipe, São Cristóvão. 2014.

VASCONCELOS, A. M. **Ciclo de vida de empreendimentos sociais**. 107f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis. 2009.

VASCONCELOS, A. M.; LEZANA, A. G. R. Modelo de ciclo de vida de empreendimentos sociais. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 46, n. 4, p. 1037-1058, jul./ago., 2012.

VOX CAPITAL. **Relatório de Impacto Social**. 2017. Disponível em: <<http://www.voxcapital.com.br/relatoriodeimpacto2017>>. Acesso em: 09 abr. 2019.

ZEYEN, A., BECKMANN, M., MUELLER, S., DEES, J.G., KHANIN, D., KRUEGER, N., MURPHY, P.J., SANTOS, F., SCARLATA, M., WALSKÉ, J., & ZACHARAKIS, A. Social entrepreneurship and broader theories: Shedding new light on the 'bigger picture'. **Journal of Social Entrepreneurship**, v. 4, n. 1, p. 88-107, 2013.

YIN, R. K. **Estudo de Caso**: planejamento e métodos. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

YUNUS, M. **Criando um negócio social**: como iniciativas economicamente viáveis podem solucionar grandes problemas da sociedade. São Paulo: Elsevier, 2010.

YUNUS, M.; CHU, M. **Relatório** “Fair Business with Poor - Report on the debate between Muhammad Yunus and Michael Chu organized by the World Microfinance Forum Geneva on the occasion of its 1st International Symposium. October, 2008.

## APÊNDICE A

### QUESTIONÁRIO

#### 1. INFORMAÇÕES SOBRE EMPREENDEDOR SOCIAL ENTREVISTADO

**Gênero:** ( ) Masculino ( ) Feminino

**Idade (anos):** ( ) 18 a 25 ( ) 26 a 30 ( ) 41 a 50 ( ) 56 ou mais  
( ) 31 a 35 ( ) 36 a 40 ( ) 51 a 55

**Nível de escolaridade:**

( ) Fundamental incompleto ( ) Médio incompleto  
( ) Fundamental completo ( ) Médio completo  
( ) Superior incompleto ( ) Superior completo  
( ) Pós-graduação/mestrado/doutorado

**Tempo de atuação com o empreendedorismo social:**

( ) Inferior a 1 ano ( ) Superior a 4 e inferior a 7 anos  
( ) Superior a 1 e inferior 4 anos ( ) Superior a 7 e inferior a 10 anos  
( ) 10 ou mais anos

#### 2. PERFIL DO NEGÓCIO DE IMPACTO

**Área de atuação do negócio de Impacto**

( ) Tecnologia Verde ( ) Serviços Financeiros  
( ) Cidades ( ) Educação  
( ) Cidadania ( ) Outro. Qual?  
( ) Saúde

**Região onde está localizado o negócio de impacto**

( ) Norte ( ) Sudeste  
( ) Nordeste ( ) Centro Oeste  
( ) Sul

**Âmbito de atuação do negócio de impacto**

( ) Local ( ) Nacional  
( ) Regional ( ) Nacional e Internacional

**Estágio de vida em que a empresa se encontra**

ESTÁGIO	DEFINIÇÃO
Ação Social	<b>Fase inicial</b> do negócio. Momento em que o empreendedor <b>detecta o problema social</b> e vai em busca das soluções. A organização possui uma <b>estrutura informal</b> e é marcada por decisões, sistemas de controle e recompensas de caráter subjetivo.
Associação	<b>Segunda fase</b> do negócio. Momento em que a empresa está <b>angariando recursos</b> . Ela se <b>formaliza, centraliza</b> , é orientada pelos projetos e <b>passa a utilizar plano de ação e orçamento para financiadores públicos e privados</b> . Conta com <b>funcionários sem vínculo empregatício</b> .



<b>GIIRS</b>	Trabalha com base nas descrições do IRIS e coloca ênfase em vários indicadores distribuídos em cinco grandes áreas (governança, colaboradores, comunidade, meio ambiente e ênfase socioambiental do plano de negócios).
<b>AValiação DE IMPACTO B</b>	É composta por três etapas: a) avaliar: é composta por uma série de perguntas que permite aprender o que é preciso para construir um negócio melhor; b) Comparar: compara suas respostas com as respostas de outras empresas; c) Melhorar: cria um plano de melhoria personalizado para a empresa.
<b>SROI</b>	Estuda o impacto de um projeto ou programa relacionando os benefícios (sociais, ambientais) do investimento com o seu custo. Exige um bom grau de investimento em profissionais da área financeira de alta competência para realizar cálculos precisos. (Retorno esperado/ análise custo-benefício)

- ( ) IRIS (*Impact Reporting and Investment Standards*/Relatórios de Impacto e Padrões de Investimento)
- ( ) GIIRS (*Global Impact Investing Report System*/Sistema de Relatório de Invest. de Impacto Global)
- ( ) Avaliação de Impacto B
- ( ) SROI (*Social Return on Investment*/Retorno Social em Investimento)
- ( ) Nenhum
- ( ) Outros. Quais? \_\_\_\_\_

**Quais são as necessidades mais urgentes para a empresa?**

- ( ) Dinheiro/Investidor ( ) Gestão de Negócio
- ( ) Clientes/venda ( ) Capacitação de Recursos humanos
- ( ) Mentoria/Consultoria ( ) *Networking*
- ( ) Visibilidade, propaganda, comunicação ( ) Outros. Qual?

**3. REQUISITOS NECESÁRIOS PARA RECEBER INVESTIMENTO DE IMPACTO**

**Principais requisitos para receber investimento de impacto**

- ( ) Perfil do empreendedor social ( ) Negócio que já está faturando
- ( ) Escalabilidade ( ) Utiliza tecnologia
- ( ) Negócio de impacto com métricas de impacto bem definidas ( ) Outro. Qual? \_\_\_\_\_

**Seu negócio de impacto já cumpria esse requisito?**

- ( ) Sim ( ) Não

**Principais requisitos relacionados ao empreendedor social que foram analisados pelo investidor para conceder investimento de impacto**

- ( ) Idade ( ) Gênero
- ( ) Nível de escolaridade ( ) Tempo de atuação com empreendedorismo social
- ( ) Experiência anterior
- ( ) Outro. Qual? \_\_\_\_\_

**4. PROCESSO DE CAPTAÇÃO DE INVESTIMENTO DE IMPACTO**

**Ao iniciar as atividades da empresa, qual foi a primeira ação para arrecadar recursos financeiros?**

- ( ) Doações ( ) Financiamento com fontes tradicionais  
 ( ) Venda de produtos ( ) Investimento de impacto  
 ( ) Prestação de serviços ( ) Ajuda de família e amigos  
 ( ) Outro. Qual? \_\_\_\_\_

**Qual fonte de investimento de impacto você CONHECE?**

<b>Investidor Anjo</b>	Profissionais ligados ao empreendedorismo inovador, executivos e empreendedores experientes que investem recursos e conhecimento em novos negócios, em busca de retornos financeiros significativos.
<b>Aceleradoras/Incubadoras</b>	São estruturas jurídicas que gerem um fundo da aceleradora geralmente formado por dezenas de investidores anjos. A diferença para um fundo é que, além dos investidores poderem diluir o seu risco possuindo uma carteira de empresas, os negócios podem ter acesso a um grupo maior de mentores e rede ao seu negócio.
<b>Crowdfunding</b>	A tradução do inglês é financiamento coletivo. A partir delas, desenvolvedores de projetos arrecadam fundos de apoiadores em troca de recompensas que vão de agradecimentos, presentes, a primeiras versões da solução/produto.
<b>Equity Crowdfunding</b>	Meio pelo qual investidores realizam pequenos aportes na empresa. Diferentemente do <i>crowdfunding</i> , nessa modalidade o investimento é em troca de uma participação no negócio. Os apoiadores tornam-se, então, sócio-investidores ou adquirem um título de dívida, que pode ser conversível em ações da empresa apoiada.
<b>Fundos de investimento</b>	Os fundos de investimento são formados por grupos fechados de investidores, que podem ser empresas, pessoas físicas com capital relevante e investidores institucionais: fundos de pensão, organizações governamentais, entidades de fomento e bancos de desenvolvimento. Esses são os chamados cotistas do fundo, entidades que colocam o dinheiro para que o fundo possa existir.
<b>Empréstimo socioambiental</b>	Tipo de financiamento aberto pelo terceiro setor para negócios de impacto social e ambiental. O empréstimo gira em torno de R\$ 50 a R\$ 70 mil reais com foco no capital de giro e possui prazo de pagamento de 6 meses a 3 anos.
<b>Bolsa de valores sociais</b>	Plataforma de financiamento de instituições semelhante à bolsa de valores tradicional, que tem como objetivo a canalização de investimentos para projetos e organizações do ‘Setor da Economia Social’.
<b>Venture Philanthropy</b>	Filantropia de risco. Trata-se da aplicação ou do redirecionamento de princípios de financiamento de capital de risco tradicional para fins filantrópicos, a fim de prover a instituições sociais não apenas recursos financeiros, mas também técnicos e gerenciais.

- ( ) Fundos de Investimento de Impacto ( ) *Crowdfunding*  
 ( ) Aceleradoras/Incubadoras ( ) Investidor Anjo  
 ( ) Edital de governo ( ) Bolsa de Valores Sociais  
 ( ) Empréstimo socioambiental ( ) *Venture Philanthropy*  
 ( ) *Equity crowdfunding* ( ) Outro. Qual? \_\_\_\_\_

**Como conheceu?**

- ( ) Eventos ( ) Indicação de amigos  
 ( ) Internet ( ) Outro. Qual? \_\_\_\_\_  
 ( ) Jornais/revistas

**Tipo de investimento captado**

- ( ) Fundos de Investimento de Impacto ( ) *Crowdfunding*

- Aceleradoras/Incubadoras
- Edital de governo
- Empréstimo socioambiental
- Equity crowdfunding*
- Outros. Qual? \_\_\_\_\_
- Investidor Anjo
- Bolsa de Valores Sociais
- Venture Philanthropy*
- Família e amigos

**Como foi a experiência de captação de investimento de impacto?** (ruim, regular, boa, ótima? Por quê?).

**Continua captando investimento de impacto?**

- Sim
- Não

**Conhece ou já ouviu falar no Ecossistema de Investimento de Impacto?**

- Sim
- Não

**Se sim, ele tem contribuído de alguma forma para seu negócio de impacto?**

- Sim
- Não

## **5. DESAFIOS ENFRENTADOS POR EMPREENDEDORES SOCIAIS QUE JÁ CAPTARAM INVESTIMENTO DE IMPACTO**

**Principais desafios enfrentados pelo empreendedor social quando decidiu captar investimento de impacto**

- Falta de conhecimento sobre assunto
- Falta de profissionalismo
- Dificuldade de acesso às fontes
- Burocracia
- Outro. Qual? \_\_\_\_\_

**Principais desafios enfrentados atualmente pelo seu negócio de impacto**

- Acesso a crédito
- Equipe de trabalho
- Medição de impacto
- Burocracia brasileira
- Falta de incentivo do poder público
- Outro. Qual?

**Principais desafios para o SEU negócio de impacto no FUTURO**

- Altas cargas tributárias
- Gestão de Pessoas
- Gestão Financeira
- Captação de recursos financeiros
- Falta de acesso a crédito
- Burocracia brasileira
- Modelo sustentável de negócio
- Alto custo de medição e impacto
- Outro. Qual? \_\_\_\_\_

**Principal desafio para o SETOR de negócios de impacto no FUTURO**

- Desigualdade entre gêneros
- Tipo de negócio somente associado à filantropia
- Profissionalização do setor
- Setor não é visto como oportunidade de negócio
- Desconexão entre interesse do investidor e a necessidade do empreendedor
- Uso da tecnologia
- Outro. Qual? \_\_\_\_\_

## **APÊNDICE B**

### **ROTEIRO DE ENTREVISTA**

- 1. Informações gerais sobre o empreendedor social**
  - 1.1. Nome do empreendedor social entrevistado
  - 1.2. Idade
  - 1.3. Nível de escolaridade
  - 1.4. Tempo de atuação com o empreendedorismo social
- 2. Perfil do Negócio de Impacto Social**
  - 2.1. Como surgiu o seu negócio e por que escolheram (**ÁREA DE IMPACTO**) como área de impacto?
  - 2.2. De que forma seu negócio tem gerado recursos financeiros atualmente? A atividade desenvolvida pela sua empresa visa atender as necessidades de que tipo de público?
  - 2.3. Quais foram as efetivas transformações sociais percebidas desde o nascimento da empresa até os dias de hoje? A partir desta realidade, quais são as necessidades mais urgentes para seu negócio de impacto?
- 3. Requisitos para receber investimento de Impacto**
  - 3.1. Quando decidiu captar investimento de impacto, quais foram os requisitos exigidos pelos investidores para que o investimento fosse concedido? Quais foram as principais dificuldades para preencher os requisitos até então não atendidos?
- 4. Processo de captação de investimento de impacto**
  - 4.1. Como foi o processo de captação de investimento de impacto? Qual foi o a fonte escolhida e como tomou conhecimento dela?
- 5. Desafios enfrentados pelos Empreendedores Sociais**
  - 5.1. Quais são os principais desafios enfrentados por um empreendedor social relacionados ao seu negócio de impacto e ao setor como um todo?
- 6. Caso tenha algo para acrescentar, utilize o espaço a seguir.**