



ASPEN NETWORK
OF DEVELOPMENT
ENTREPRENEURS

 aspen institute

Investimento de Impacto na América Latina

Tendências 2020-2021

Março de 2023

Autores e Agradecimentos



AUTORES

Fernando Almaguer, Analista de Pesquisa, ANDE

Abigayle Davidson, Diretora de Pesquisa e Impacto, ANDE

SOBRE ANDE

A Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) é uma rede global de organizações que impulsionam o empreendedorismo nas economias em desenvolvimento. Os membros da ANDE fornecem importantes serviços de apoio financeiro, educacional e assistência gerencial às pequenas empresas em crescimento (SGBs), com base na convicção de que elas podem gerar empregos, estimular o crescimento econômico no longo prazo e produzir benefícios ambientais e sociais.

Como líder global do setor de SGB, a ANDE acredita que as SGBs são uma ferramenta poderosa, embora subutilizada, para enfrentar os desafios sociais e ambientais. Desde 2009, crescemos e nos tornamos uma rede confiável de mais de 250 membros colaborativos operando em quase todas as economias em desenvolvimento. A ANDE desenvolve o corpo de conhecimento, mobiliza recursos e conecta instituições que apoiam pequenos empreendedores que constroem um futuro inclusivo no mundo em desenvolvimento. A ANDE faz parte do Aspen Institute, uma organização global sem fins lucrativos comprometida com a construção de uma sociedade livre, justa e igualitária.

AGRADECIMENTOS

A ANDE gostaria de agradecer às muitas organizações que dedicaram tempo para enviar dados e participar de entrevistas. Além disso, agradecemos a Brianna Losoya-Evora por seu apoio no processo de pesquisa e pela realização de entrevistas. Agradecimentos especiais à equipe regional da ANDE no Brasil (Cecilia Zanotti), Colômbia (Lina Rossi) e México e América Central (Pedro Martinez e Evelyn Hernández) por suas contribuições significativas na divulgação para investidores locais e revisões da análise.

Produzir um relatório desta amplitude e profundidade não teria sido possível sem o apoio das seguintes organizações:



Global Affairs
Canada



Fomento Social Citibanamex, A.C.



Índice



Introdução	4
Principais Descobertas	5
Metodologia	6
Sobre a Amostra	7
Práticas de Investimento e Captação	9
Instrumentos Financeiros e Retorno Esperado	9
Captação de Recursos	12
Setores e Estágios Priorizados	15
Capital investido	20
Investimentos em 2020-2021	20
Saídas em 2020-2021	23
Mensuração do Impacto	24
Expectativas para o Futuro	29
Perfis dos Países	31
Brasil	32
Colômbia	35
Guatemala	39
México	41



Introdução

Sem dúvida, 2020 e 2021 foram predominantemente marcados pelos efeitos da COVID-19 na saúde, na economia e na política. Lockdowns e aumentos repentinos no desemprego criaram novas crises e exacerbaram as desigualdades existentes, causando restrições nas carteiras de investimento de impacto, e aumento da demanda por capital para atender às necessidades sociais e ambientais urgentes.¹

A edição anterior deste relatório, publicada em 2020, foi finalizada com os investidores expressando suas preocupações sobre os efeitos iminentes da pandemia, particularmente em relação a potenciais aumentos nas taxas de inadimplência. No entanto, embora as empresas em geral tenham sofrido em decorrência das consequências econômicas da pandemia, a atividade de investimentos como um todo parece ter aumentado nos últimos dois anos. A partir de 2022, a Global Impact Investing Network (GIIN) estima o mercado global de investimentos de impacto em US\$ 1,164 trilhão, apontando para as mudanças climáticas e o aumento da demanda por padrões de relatórios transparentes como principais impulsionadores do aumento da atividade.² Enquanto isso, a Associação para Investimento de Capital Privado na América Latina (LAVCA) registrou um valor recorde de capital investido na região em 2021: US\$ 29,4 bilhões. Notavelmente, isso refletiu em grande parte a mudança acelerada para a digitalização, com mais de 60% do capital de risco investido na América Latina em 2021 direcionado para fintechs e e-commerce.³

Para complementar esses estudos, este relatório bienal é desenvolvido para investigar a natureza do investimento de impacto na América Latina e marcar as principais tendências à medida que o campo evolui na região. Devido à sua amostra inerentemente limitada, este estudo não pretende avaliar o tamanho do mercado do setor de investimento de impacto na região.⁴ A análise se concentra, em vez disso, na caracterização do mercado e na compreensão das tendências por meio da coleta de dados institucionais e de negócios de investidores ativos na região em 2020 e 2021. O estudo captura como o capital de investimento é arrecadado e alocado, quais setores receberam o maior fluxo de negócios e os principais desafios no futuro. As adições deste ano incluem destaques na medição de impacto, examinando como os investidores definem o impacto e observando como eles consideram os impactos climáticos em suas decisões de investimento. O relatório conclui com análises profundas sobre a atividade em três dos maiores mercados da região, Brasil, Colômbia e México, além de um especial sobre a Guatemala, onde a ANDE e parceiros estão conduzindo iniciativas de desenvolvimento do ecossistema.⁵

1 Bass, R. 2020. [The Impact Investing Market in the COVID-19 Context](#). Global Impact Investing Network.

2 Hand, D. et al. 2022. [Sizing the Impact Investing Market](#). Global Impact Investing Network.

3 [2022 LAVCA Industry Data and Analysis](#). Acessado em 15 de janeiro de 2023.

4 Há uma série de estudos (referenciados neste relatório) que oferecem análises específicas sobre o tamanho do mercado de investimento de impacto, incluindo o ["Sizing the Impact Investing Market"](#) da Global Impact Investing Network (GIIN) e o ["Industry Data & Analysis"](#) da Latin America Venture Capital and Private Equity Association (LAVCA), este é atualizado anualmente.

5 [Guatemala Entrepreneurship Development Initiative](#). Aspen Network of Development Entrepreneurs. Acessado em 15 de março de 2023.



Principais Descobertas

Os destaques a seguir são baseados em dados coletados de uma amostra de 92 investidores com ativos sob gestão (AUM) direcionados para a América Latina. Embora muitos estejam ativos em outras regiões, as descobertas deste relatório se aplicam apenas às suas atividades na América Latina.

Os investidores de impacto estão buscando cada vez mais retornos de taxa de mercado, mas permanecem flexíveis. Mais de 60% dos investidores de impacto entrevistados buscam retornos de taxa de mercado, uma proporção maior em relação ao relatório de 2020. No entanto, mais da metade compartilhou que, em certos casos, eles reduziram as expectativas de retorno financeiro em troca de retornos sociais ou ambientais.

Os investidores latino-americanos estão levantando capital predominantemente na região. 80% dos entrevistados com sede na América Latina relataram captação de recursos dentro da região. No entanto, esta é uma porcentagem ligeiramente menor em comparação com 2020, indicando que os investidores de impacto latino-americanos também estão levantando capital fora da região a uma taxa crescente.

Agricultura, educação e saúde são os setores mais priorizados entre os investidores. Os gestores de fundos entrevistados observaram que o aumento da demanda por serviços de educação on-line e abordagens inovadoras para os cuidados de saúde durante a COVID-19 estão aumentando a demanda por soluções em educação e saúde.

Há um interesse crescente em biodiversidade e conservação dos ecossistemas. Quase metade dos investidores de impacto pesquisados afirmam que priorizam a biodiversidade e a conservação do ecossistema dentro de seus portfólios. Esses investidores geralmente se concentram em agricultura sustentável, gestão de resíduos, biodiversidade, cadeias produtivas e reflorestamento.

A colaboração do ecossistema está contribuindo para o desenvolvimento do pipeline. Aproximadamente três quartos dos investidores pesquisados dependem de recomendações de parceiros do ecossistema de impacto e/ou co-investem com parceiros, enquanto quase 70% dependem de eventos do ecossistema para identificar oportunidades de investimento.

Investidores de impacto ainda dependem fortemente de ferramentas próprias de medição de impacto, mas um número crescente está usando metodologias existentes. Enquanto 40% dos investidores ainda usam ferramentas próprias, um número crescente está usando o IRIS e o Impact Management Project. Muitos usam mais de uma ferramenta, provavelmente refletindo os diferentes setores e perfis de impacto dos empreendimentos em seus portfólios.

Investidores de impacto querem começar a medir os riscos climáticos, mas precisam de mais orientações. Enquanto 78% dos respondentes reconhecem que atualmente não têm um processo para avaliar e gerenciar os riscos climáticos em suas carteiras de investimentos, a maioria deles (59%) pretende projetar e implementar tais processos no futuro.

As transações de equity e quasi-equity excedem os empréstimos em termos de número de transações feitas e quantidade de capital empregado. Ao comparar os investidores que responderam em 2020 e 2022, o número de transações e o capital total empregado são muito semelhantes. No entanto, uma grande proporção de transações excedeu US\$ 50.000, com menos investimentos visando o estágio pré-semente.



Metodologia

Os dados utilizados nesse estudo foram coletados por meio de um questionário formulado e distribuído pela ANDE entre agosto e outubro de 2022. O foco da pesquisa foram investidores de impacto ativos na América Latina, sejam eles sediados na região ou investidores globais que investem na região. A pesquisa se concentrou nas práticas gerais de investimento e em transações ocorridas especificamente em 2020 e 2021.

Para os fins deste relatório, investidores de impacto são definidos como aqueles que:

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

Os critérios utilizados nesse relatório deliberadamente excluem certos tipos de investimentos, limitando o seu enfoque a segmentos específicos da indústria de investimentos de impacto. Modalidades de financiamento de projeto como green bonds e investimentos feitos por Instituições Financeiras de Desenvolvimento (DFIs, na sigla em inglês) foram excluídas das análises de operações. As DFIs – ou organismos multilaterais – desempenham um papel essencial em investimentos de impacto na região, principalmente com investimentos em fundos, mas o valor relativamente grande de suas operações diretas dificultaria a compreensão dos segmentos que são o objeto deste relatório. Além disso, dois investidores foram identificados como outliers devido aos seus portfólios de investimento de impacto desproporcionais, o que teria influenciado significativamente o AUM da amostra e distorcido a relevância da maioria dos investidores. Com isso em mente, seu AUM não foi considerado para este estudo, mas suas práticas e estratégias de investimento foram incluídas.

Os leitores devem observar que, embora este estudo seja publicado a cada dois anos, os dados não devem ser comparados a estudos anteriores para determinar quaisquer mudanças na atividade de investimento, pois a amostra de investidores que respondem à pesquisa difere ano a ano, assim como o número de investidores que concordam em compartilhar seus dados de transações e nível de saídas com a ANDE. No entanto, quando possível, este estudo compara o subconjunto de investidores que responderam tanto na pesquisa de 2020 (abrangendo a atividade de investimento de 2018-2019) quanto na pesquisa de 2022 (abrangendo 2020-2021) para identificar tendências entre os investidores que compartilharam consistentemente dados com a ANDE. Estes são apresentados como “Tendência de Destaque” ao longo do relatório.

Além da pesquisa, a ANDE realizou entrevistas com doze investidores de impacto para reunir perspectivas de investidores locais e internacionais sobre as principais oportunidades e desafios enfrentados pelo setor de investimento de impacto na América Latina. Esses insights são compartilhados para fornecer contexto e perspectiva em complemento aos dados quantitativos ao longo do relatório.

Figura 1: Número de investidores por país

Sobre a Amostra

A ANDE coletou dados de 92 investidores com AUM direcionados à América Latina. Os participantes da pesquisa representam 18 países-sede e um total acumulado de US\$ 3,4 bilhões em AUM direcionados à região.⁶ Pela primeira vez, os investidores puderam fornecer detalhes financeiros na moeda de preferência. Todos os valores do relatório são apresentados em dólares americanos e foram convertidos usando as taxas de câmbio de 31 de dezembro de 2021.

É importante notar que o relatório não retrata toda a atividade de investimento de impacto na América Latina, apenas utiliza uma amostra de investidores que compartilharam seus dados com a ANDE para capturar as principais tendências na atividade de investimento de impacto em toda a região.⁷ Mais de 350 organizações foram identificadas para divulgação da pesquisa, sugerindo que esta amostra abrange cerca de 25 a 30% dos investidores facilmente identificáveis na região (excluindo investidores anjos e family offices que podem ser difíceis de identificar via pesquisa na internet).

A grande maioria (75%) da amostra está sediada na América Latina, com a maior representação no Brasil, México e Colômbia (Figura 1). A ANDE tem escritórios regionais no Brasil, México e Colômbia; portanto, o número maior de respondentes representando esses países é, em parte, reflexo da rede da ANDE e não o panorama completo dos atores em toda a América Latina.

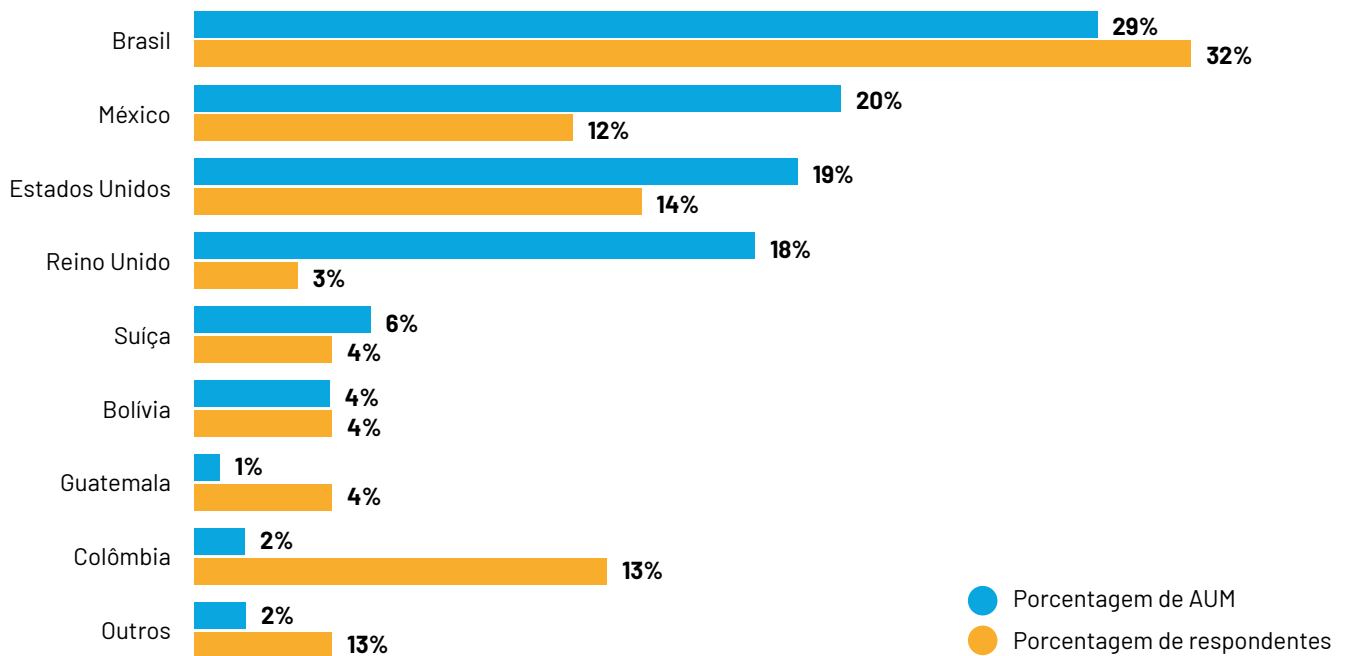


⁶ 84 dos 92 respondentes compartilharam seus AUM direcionados ao investimento de impacto na América Latina.

⁷ Mais notavelmente, a Annual Impact Investor Survey 2020 da GIIN identificou US\$19,6 bilhões em AUM alocados na América Latina. No entanto, a amostra da GIIN incluiu DFIs, – multilaterais e um grande número de instituições financeiras em mercados desenvolvidos que alocam parte do capital na América Latina, mas não forneceram dados para o estudo.

Ao observar o total de AUM direcionado à América Latina por país-sede, aqueles baseados no Brasil, México, Estados Unidos e Reino Unido representam 86% do total de AUM (Figura 2).

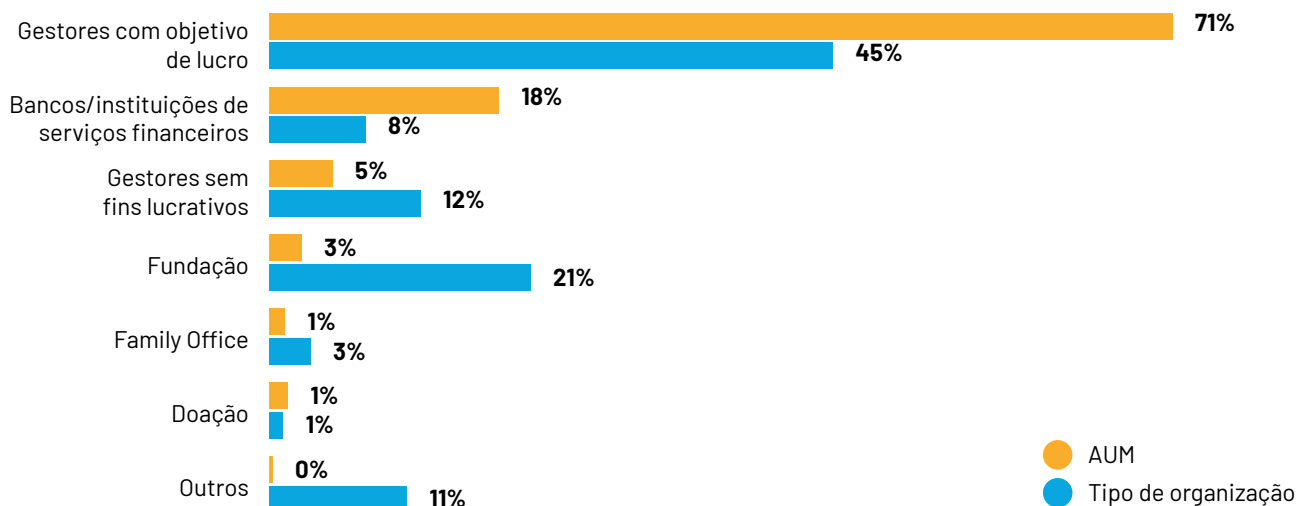
Figura 2: Amostra por países sede (onde n>2)



N=92 organizações com total de US\$ 3,4 bilhões de AUM

Como mostrado na Figura 3, o tipo mais comum de investidor na amostra são gestores de fundos com objetivo de lucro (45%), seguidos por fundações (21%) e gestores de fundos sem fins lucrativos (12%). A maioria dos AUM na amostra é administrada por gestores de fundos com objetivo de lucro (71%). Gestores de fundos sem fins lucrativos, fundações, family offices e doações representam apenas 11% do total de AUM.

Figura 3: Amostra por tipo de investidor



N=92 organizações com total de US\$3,5 bilhões de AUM

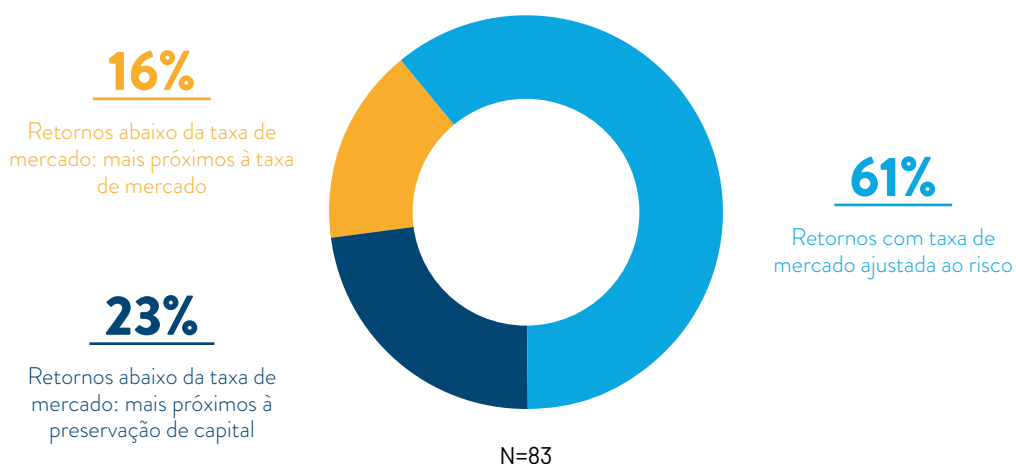


Práticas de Investimento e Captação

Instrumentos Financeiros e Retorno Esperado

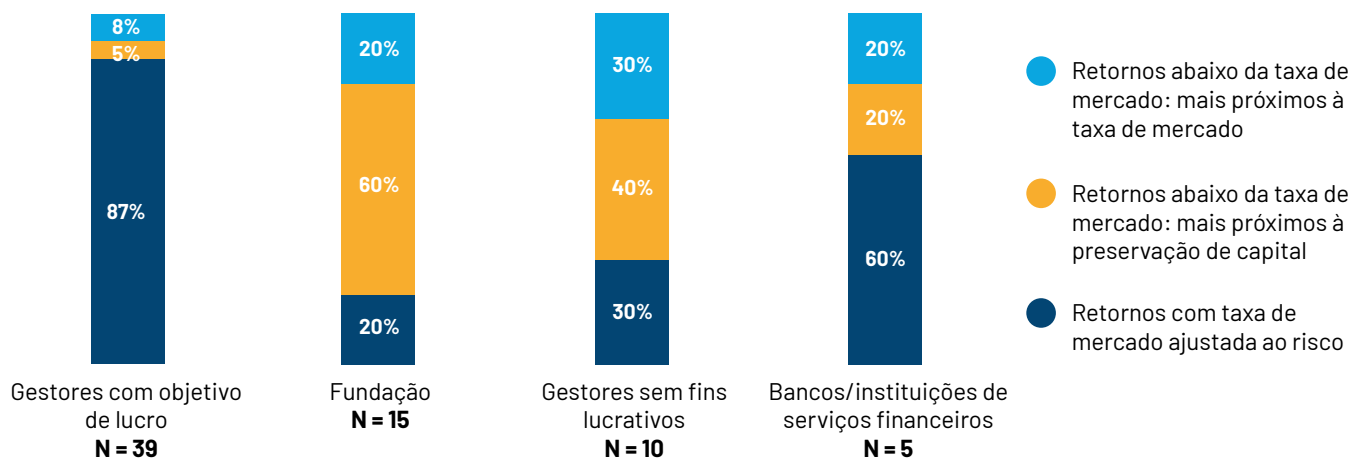
Quando questionados sobre sua taxa de retorno esperado para investimentos de impacto na América Latina, mais da metade (61%) dos investidores relataram que buscam retornos com taxa de mercado ajustada ao risco (Figura 4), o que é semelhante à indústria de impacto global de acordo com a pesquisa mais recente da GIIN.⁸

Figura 4: Porcentagem de respondentes por expectativas de retorno financeiro



Não surpreendentemente, a maioria dos gestores de fundos com objetivo de lucro e bancos buscam retorno de taxa de mercado, enquanto fundações e gestores de fundos sem fins lucrativos mais comumente buscam retornos abaixo do mercado (Figura 5).

Figura 5: Expectativas de retorno por tipo de organização (se n>4)



Tendência de Destaque: Aumento de investidores buscando taxa de retorno de mercado

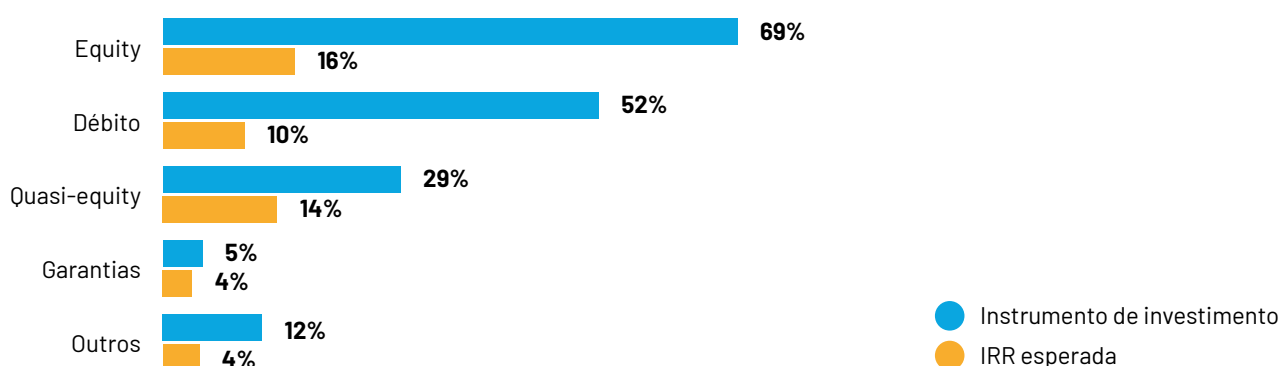


As mudanças nas práticas de investimento ao longo do tempo podem ser avaliadas comparando o subconjunto de 41 investidores que responderam às pesquisas de 2020 e 2022. Ao comparar suas respostas, fica claro que os investidores estão buscando mais frequentemente taxa de retorno de mercado em 2022 em comparação com 2020.

Expectativas de retorno	2020	2022	Alteração
Retornos com taxa de mercado ajustada ao risco	46%	59%	+12%
Retornos abaixo da taxa de mercado: mais próximos à taxa de mercado	27%	17%	-10%
Retornos abaixo da taxa de mercado: mais próximos à preservação de capital	29%	24%	-5%

A Figura 6 mostra a porcentagem de respondentes que utilizam vários instrumentos de investimento e expectativa de taxa interna de retorno (TIR) associada que eles buscam por meio desses instrumentos. Equity é o instrumento financeiro mais comum utilizado pelos investidores (69%) e está associado à TIR média mais alta (16%). Embora a dívida também seja usada por mais da metade dos investidores, a TIR correspondente é consideravelmente menor (10%). Curiosamente, a TIR esperada varia consideravelmente por investidor, com expectativas de TIR de equity variando de 6% a 25% e de TIR de dívida de 2% a 25%.

Figura 6: Instrumentos de investimento



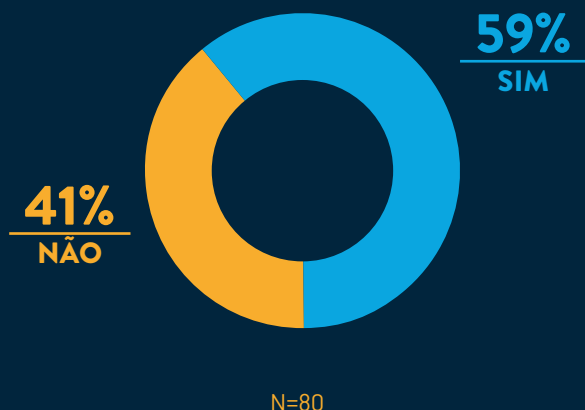
N=84 (entrevistados podiam selecionar mais de um)

Aproximadamente um terço dos respondentes disse que utiliza vários instrumentos para reduzir o risco de investimentos, na maioria das vezes combinando subsídios com empréstimos e, em outros casos, uma combinação de dívida e equity. Apenas dois investidores mencionaram a combinação de fundos com outros mecanismos de financiamento, como fundos governamentais, para fornecer garantias de primeira perda.

Destaque: Como investidores de impacto veem o impacto e os trade-offs

Um ponto comum de discussão dentro do investimento de impacto é a medida em que os investidores devem estar dispostos a sacrificar o retorno financeiro em troca de resultados sociais e/ou ambientais. Apesar de 61% dos investidores pesquisados buscarem retornos com taxa de mercado ajustada ao risco, mais da metade (59%) também relatou que, em certos casos, reduzem suas expectativas de retorno financeiro em troca de impacto social e/ou ambiental.

Figura 7: Porcentagem de organizações que reduziram as expectativas de retorno financeiro em troca de impacto social ou ambiental



As opiniões entre os gestores de fundo entrevistados são divergentes entre uma abordagem de impacto em primeiro lugar versus retorno em primeiro lugar. No entanto, alguma forma de harmonia é sempre procurada. Para alguns, mesmo quando um impacto social ou ambiental não é um requisito, é definitivamente um aspecto altamente valorizado a ser considerado.

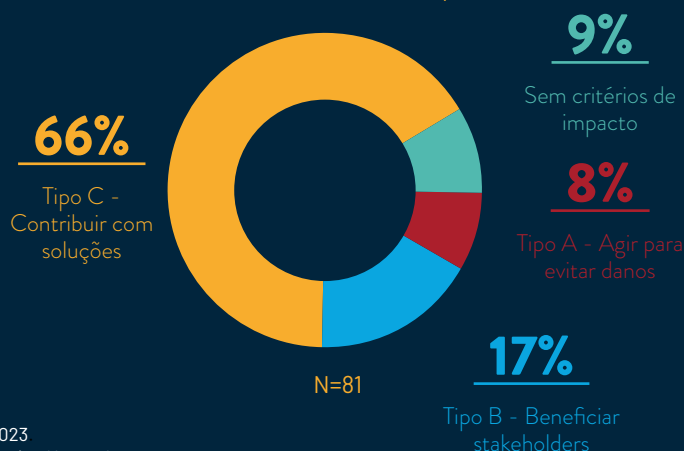
"O impacto social vem em primeiro lugar, e só consideraremos investir em empreendimentos que efetivamente realizam impacto social e trabalho decente. A viabilidade financeira e o retorno são visitados em uma segunda fase."

Investidor com sede nos Estados Unidos

"O foco primordial está no modelo de negócio, entendendo que somente uma empresa forte pode crescer e, portanto, ser impactante. Em seguida, identificamos a teoria de mudança e modelo de mensuração de impacto corretos."
Investidor com operações na América Central

Os investidores também foram solicitados a identificarem o grau de critérios de impacto para os quais alocam seus fundos, usando a categorização ABC da Impact Frontiers, onde o Tipo A implica que as operações dos investimentos atuem, no mínimo, para evitar danos sociais e ambientais, o Tipo B também mantém ou provoca o bem-estar social ou ambiental, e o Tipo C busca, adicionalmente, a melhoria sustentável do bem-estar de um grupo de pessoas ou da condição do ambiente natural.⁹ Os investidores analisados dedicam a esmagadora maioria (91%) de seus portfólios combinados a empresas que atuam em direção a algum impacto social ou ambiental, com porções menores de portfólios de impacto buscando contribuir para soluções sustentáveis ou evitar danos. Aproximadamente 9% não têm nenhum critério de impacto específico. Notavelmente, cerca de metade dos investidores pesquisados disseram que seus portfólios são totalmente direcionados para investimentos do Tipo C. Isso também se reflete no mercado global, a GIIN relata que 87% dos investidores pesquisados dizem que é fundamental para sua missão buscar intencionalmente o impacto por meio de seus investimentos.¹⁰

Figura 8: Porcentagem de critérios de investimentos de impacto



9 Impact Frontiers ABC of Enterprise Impact. Acessado em 15 de agosto de 2023
10 Hand, D. et al. 2020. Annual Impact Investor Survey 2020. Global Impact Investing Network.

Captação de Recursos

Como mostrado na Figura 9, a maioria dos respondentes levantou capital por meio de investimentos de terceiros (67%), enquanto cerca de um terço utilizou recursos próprios (37%). Isso não varia entre investidores sediados na América Latina e outros lugares.

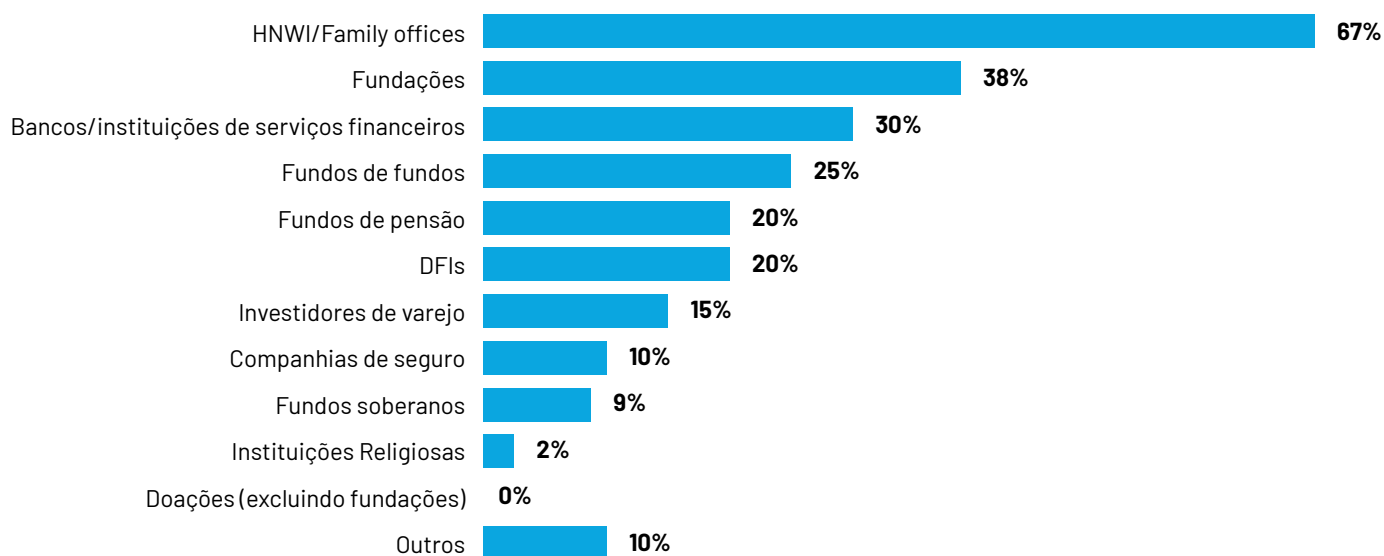
Figura 9: Fontes de capital



N=81 (entrevistados podiam selecionar mais de um tipo)

Conforme mostrado na Figura 10, entre os investidores que levantam capital por meio de investimentos de terceiros, as fontes mais comuns desses fundos são indivíduos com alto patrimônio líquido (HNWI)/family offices (67%), fundações (38%) e bancos/instituições financeiras (30%). Em comparação com o mercado de investimento de impacto global, os investidores pesquisados para este estudo eram menos propensos a garantir fundos de fundações (relatados por 60% dos investidores de impacto global pesquisados pela GIIN em 2020), instituições religiosas (relatadas por 14% dos investidores globais) e doações (relatadas por 17% dos investidores globais).¹¹

Figura 10: Tipos de investimentos de terceiros

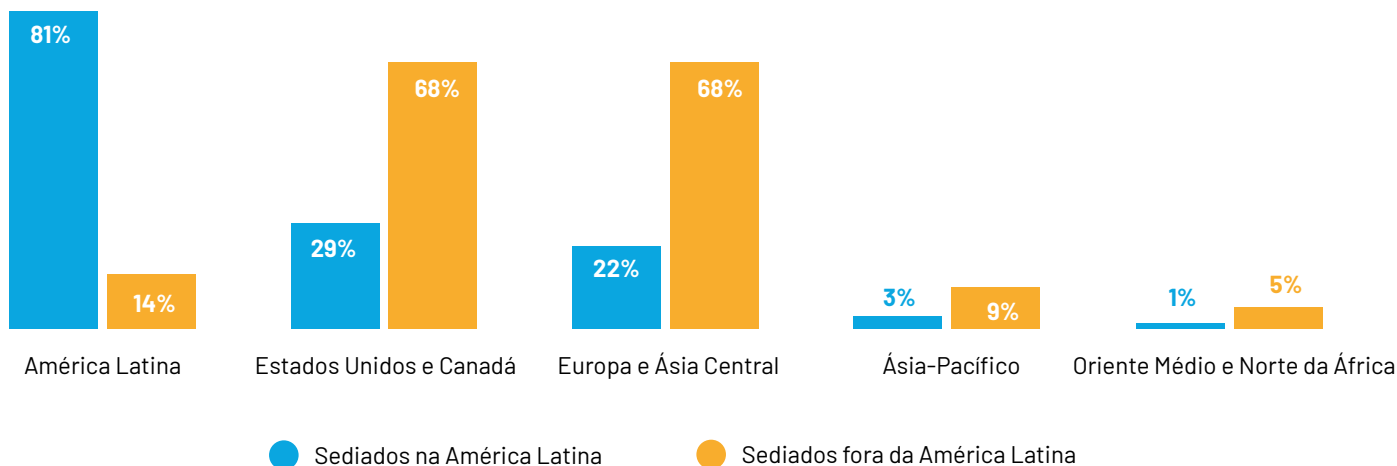


N=81 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

11 Veja a Figura 22 na página 25 da [Annual Impact Investor Survey 2020 da GIIN](#).

Organizações sediadas na América Latina tendem a levantar capital na região, enquanto aquelas sediadas fora da América Latina mais comumente levantam capital nos Estados Unidos e no Canadá ou na Europa e na Ásia Central (Figura 11). Entre aqueles que levantaram capital na América Latina, na maioria das vezes vieram do Brasil, México ou Colômbia, um sinal positivo para o mercado de investimento local, pois o desenvolvimento dos mercados de capital local ajuda a fortalecer a infraestrutura local e expandir as economias locais.¹²

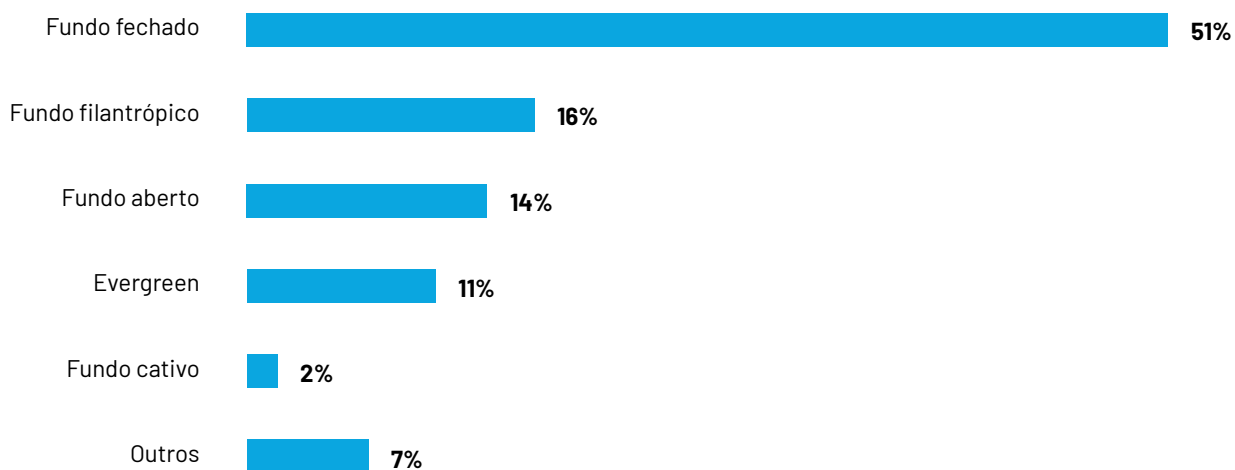
Figura 11: Origem do capital por país sede do investidor



N=81 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Em relação à estrutura dos fundos, cerca de metade dos investidores pesquisados gerenciam fundos fechados (Figura 12). Uma parcela relativamente pequena dos financiadores emprega estruturas de fundos alternativas e mais flexíveis; por exemplo, cerca de um quarto dos respondentes utiliza fundos abertos e/ou evergreen.

Figura 12: Estrutura dos fundos



N=81 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

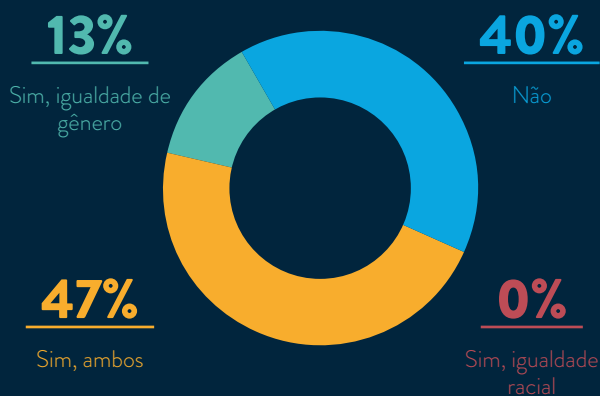
12 Fundo de Desenvolvimento de Capital da ONU. 2023. [Local Transformative Finance](#).

Destaque: Equidade de gênero na liderança de fundos de investimento

À medida que o investimento com lentes de gênero ganha cada vez mais impulso entre os investidores e o ecossistema de impacto mais amplo, as organizações também estão sob crescente avaliação em relação ao equilíbrio de gênero de seus conselhos, liderança e equipe operacional. Para obter insights sobre essas tendências na América Latina, foram feitas perguntas específicas sobre o conselho e a estrutura de liderança entre os investidores de impacto no Brasil.

Enquanto a maioria dos respondentes tinha pelo menos uma mulher no conselho de administração e liderança, ainda havia claros desequilíbrios de gênero ao olhar para as composições das organizações como um todo. Observando os dados combinados, as mulheres compõem apenas 83 dos 250 cargos totais de membros do conselho e 71 dos 240 cargos de liderança dentro das organizações respondentes. Quando questionados sobre seus processos internos de contratação, cerca de 60% relataram considerar o gênero em seus processos de contratação.

Figura 13: Percentual de investidores com políticas de igualdade de gênero ou racial para processos internos de contratação



N=38 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Quando questionados sobre os investimentos feitos em 2020-2021, 42% não investiram em soluções lideradas por empresas lideradas por mulheres. Porém, 29% das organizações dizem ter feito mais que a metade dos seus investimentos, no período, em negócios liderados por mulheres.

Figura 14: Percentual de investidores com políticas de equidade racial ou de gênero para seleção de investimentos



N=38 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

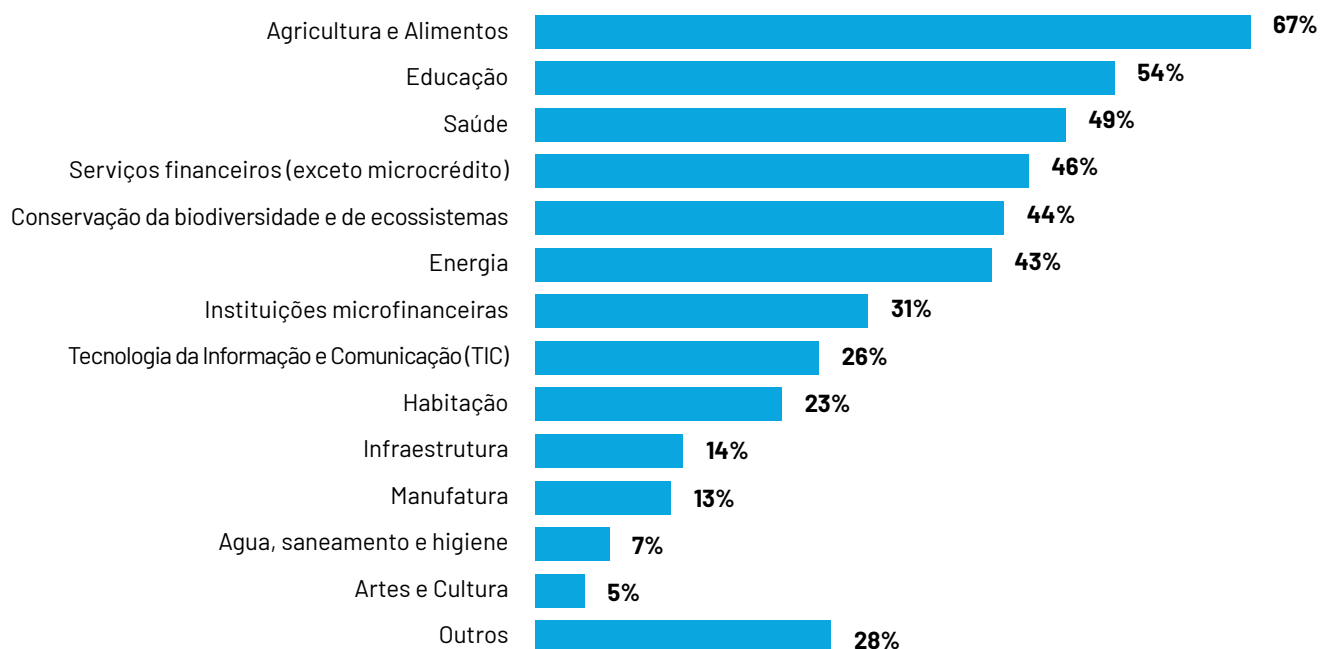


Setores e Estágios Priorizados

Quando perguntados sobre quais setores priorizam (independentemente da composição atual do portfólio), os investidores relataram uma média de três setores de foco, mais comumente agricultura e alimentos, educação e saúde (Figura 15). Os gestores de fundos entrevistados observaram que os setores da educação e da saúde, em especial, experimentaram crescimento devido à pandemia da COVID-19, tendo o aumento da demanda por serviços de educação on-line e abordagens inovadoras à saúde como foco principal das agendas dos investidores de impacto durante a crise. Na categoria “outros” estavam os investimentos em empresas de RH/geração de emprego, turismo, gestão de resíduos/economia circular e logística.

Essas tendências são muito semelhantes ao cenário global de investimento de impacto, já que a GIIN relata que os setores mais comuns entre os portfólios de investidores incluem agricultura e alimentos, saúde, energia e educação.¹³

Figura 15: Porcentagem de respondentes por setor priorizado



N=87 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Tendência de Destaque: Mudança nas prioridades para a agricultura e biodiversidade



Ao comparar o subconjunto de investidores que responderam às pesquisas de 2020 e 2022, houve um claro aumento no interesse nos setores de agricultura e alimentos e biodiversidade, e um menor interesse em habitação e manufatura.

Setor	2020	2022	Alteração
Agricultura e Alimentos	60%	72%	12%
Biodiversidade	37%	51%	14%
Educação	72%	65%	-7%
Energia	47%	49%	2%
Serviços Financeiros	49%	49%	0%
Saúde	58%	56%	-2%
Habitação	35%	21%	-14%
ICT	21%	23%	2%
Manufatura	26%	12%	-14%
Microcrédito	28%	33%	5%
Água, Saneamento e Higiene	30%	37%	7%
Setores - Outros	14%	21%	7%

N=43

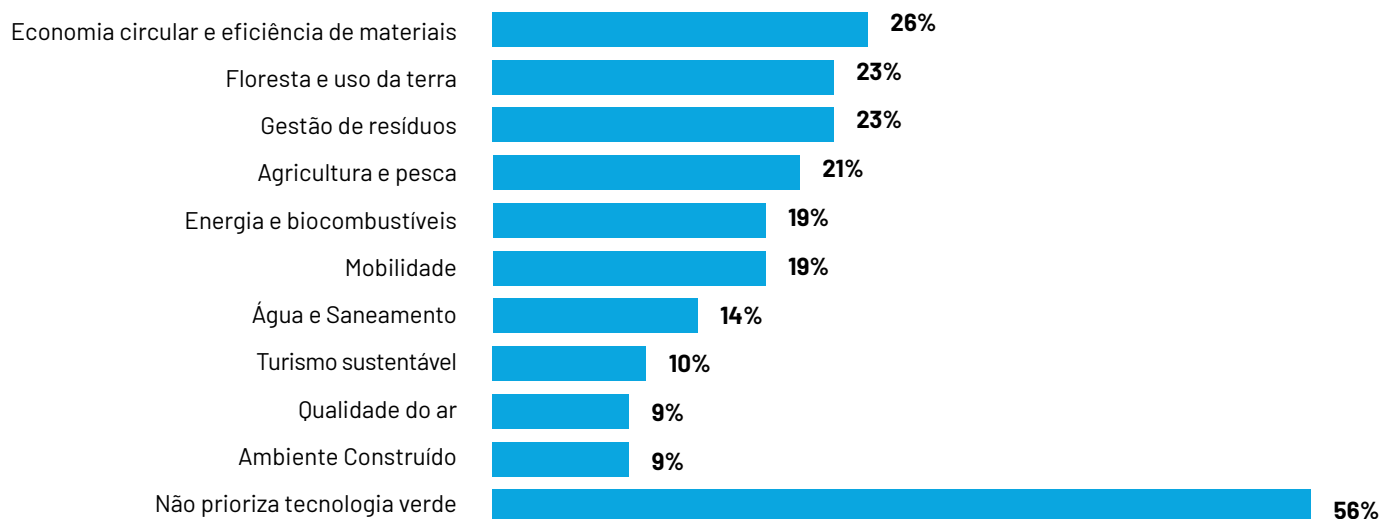
Como mostrado na Figura 16, cerca de 45% dos investidores entrevistados relataram que priorizam o investimento de impacto em tecnologia verde. Entre esse grupo, a economia circular e a eficiência de materiais, bem como o gerenciamento de resíduos, são mais comumente priorizados. A Agência de Proteção Ambiental dos EUA explica que a circularidade “reduz o uso de materiais, redesenha materiais, produtos e serviços para a serem menos intensivos no uso de recursos e mais eficazes na recaptura de resíduos como um recurso para fabricar novos materiais e produtos”.¹⁴ Os fundos voltados para a economia circular vêm crescendo na região, segundo a Coalizão de Economia Circular para a América Latina e o Caribe.¹⁵ Um gestor de fundos entrevistado compartilhou que as empresas que trabalham com “consumo consciente” estão florescendo agora, especialmente quando se cruzam com a tecnologia. Esses negócios podem se enquadrar em entretenimento, turismo, bens de consumo embalados ou produtos orgânicos, mas estão conectadas por meio de esquemas de desperdício zero, comércio justo, economia circular e/ou agricultura regenerativa. Um exemplo de fundo de apoio a negócios de economia circular é o [CREAS Equador](#), e uma de suas empresas de portfólio é a [Vertmond](#), especializada em reciclagem de lixo eletrônico e eletrônicos circulares.

¹⁴ What is a Circular Economy? U.S. Environmental Protection Agency. Acessado em 15 de janeiro de 2023.

¹⁵ Circular Economy Coalition. 2021. [Circular Economy in Latin America and the Caribbean: A Shared Vision](#).

Uma parcela considerável dos investidores também se foca em florestas e uso da terra e gerenciamento de resíduos. A *Sitawi* é um exemplo de um investidor de impacto que apoia o manejo florestal sustentável, com um investimento recente na **100% AMAZÔNIA**, que exporta produtos não madeireiros renováveis, como óleos, manteigas e polpas.

Figura 16: Prioridades da tecnologia verde

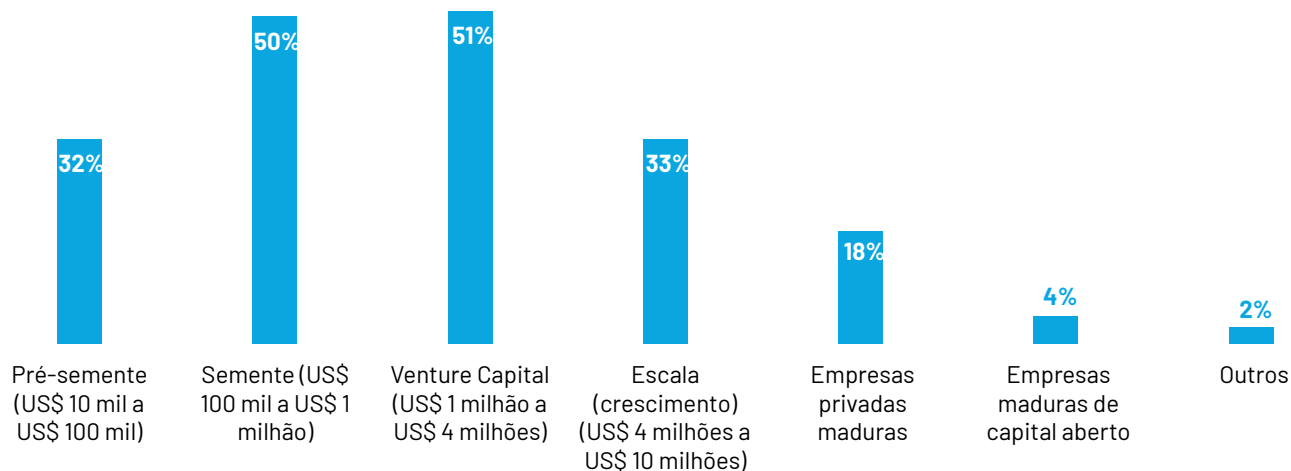


N=86 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Os investidores neste estudo investem mais comumente em empresas nos estágios semente (50%) e venture (51%) (Figura 17). Em comparação com a amostra global de investidores de impacto da GIIN, há maior ênfase na América Latina em empresas em estágio semente (50% em comparação com 36% na amostra global da GIIN), mas menos ênfase naquelas nos estágios de venture, escala e maturidade.¹⁶

**“Nosso propósito é baseado no combate ao meio perdido, logo acima das microfinanças”
Investidor com operações na América Central**

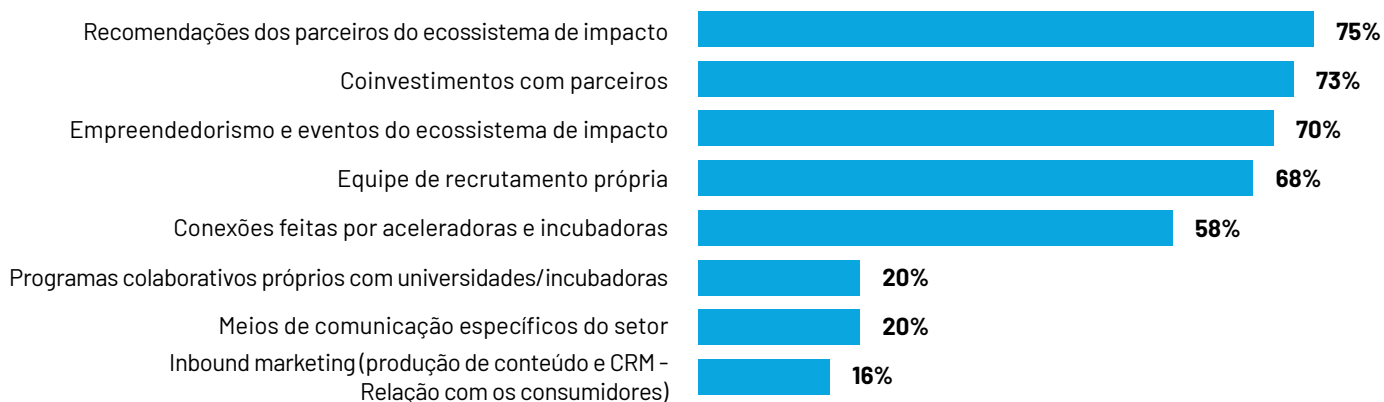
Figura 17: Porcentagem de respondentes por estágio alvo



N=84 (entrevistados podiam selecionar mais de um)

Quando perguntados sobre como eles desenvolvem seus pipelines, os investidores compartilharam que dependem fortemente de seus relacionamentos com outros atores do ecossistema. Aproximadamente três quartos dependem de recomendações de parceiros do ecossistema de impacto e/ou co-investem com parceiros, enquanto quase 70% dependem de eventos do ecossistema para identificar oportunidades de investimento (Figura 18). Os gestores de fundos relataram frequentemente em entrevistas que, quando têm necessidades específicas de investimento (por exemplo, programas de investimento com lentes de gênero, empreendedorismo verde, etc.), compartilham essas necessidades com incubadoras, aceleradoras e outras organizações que estão em contato direto com empreendedores e buscam recomendações e apresentações. No entanto, aceleradoras para o pipeline de investimentos ainda enfrentam bastante dificuldade em regiões sem abundância de capital. Por exemplo, uma pesquisa da Global Accelerator Learning Initiative observou uma frustração frequente entre os empreendedores: os eventos de pitch raramente atraem investidores sérios.¹⁷ Outro estudo na América Central observou que, apesar de uma infinidade de programas direcionados à investimentos, a maioria das empresas que se formam em aceleradoras não estão preparadas para absorver investimentos que buscam retorno, devido ao seu potencial de mercado limitado e caminhos de crescimento indefinidos para mercados maiores na região.¹⁸

Figura 18: Porcentagem de organizações pela forma como desenvolvem seus pipelines



N=81 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

17 Davidson, A. et al. 2021. *Um foguete ou uma pista? Analisando o Crescimento do Empreendedorismo Durante e Após a Aceleração*. Aspen Network of Development Entrepreneurs and Emory University.

18 Davidson, A. et al. 2021. *Acceleration and Access to Finance in Latin America*. Aspen Network of Development Entrepreneurs.

Destaque: Conservação da Biodiversidade e de Ecossistemas

A América Latina é conhecida por ser rica em biodiversidade, apesar de cobrir apenas 13% da superfície terrestre da Terra, a região contém mais de 25% das florestas mundiais e 40% de suas espécies.¹⁹ No entanto, o desmatamento em larga escala para projetos de agricultura, mineração, energia e infraestrutura, a extração excessiva de recursos naturais, espécies invasoras e mudanças climáticas colocam uma enorme pressão sobre a riqueza natural da região.²⁰

Investidores de impacto que atuam na América Latina veem essa questão como uma prioridade, com 41% deles priorizando a conservação da biodiversidade e de ecossistemas em seus portfólios. No entanto, apenas 18% dos investidores entrevistados fizeram transações com empresas com esse foco em 2020–2021, mostrando uma lacuna entre intenção e realidade.

Dentro da conservação da biodiversidade e de ecossistemas, quase todos os investidores (92%) priorizam a agricultura sustentável. A América Latina desempenha um papel importante no sistema alimentar mundial, contribuindo com a maior parcela das exportações agrícolas em comparação

com qualquer outra região.²¹ No entanto, de acordo com J.P. Morgan, a região ocupa o último lugar em tecnologia agrícola, em parte devido aos desafios de escalar novas tecnologias sustentáveis em um sistema altamente fragmentado de grandes fazendas industriais e milhões de pequenos agricultores rurais.²² Muitos investimentos de impacto se concentram na produção sustentável de produtos agrícolas locais, como a **Na’Kau Chocolate** e a **COOPAVAM** (produção de oleaginosas) no Brasil, e a **Tunart** (pesca sustentável de atum) na Guatemala.

Uma parcela considerável do investimento de impacto também é direcionada à gestão de resíduos, cadeias produtivas de biodiversidade e reflorestamento. No outro extremo da balança, uma proporção relativamente pequena de investidores prioriza os setores da pecuária sustentável, conservação da fauna/habitat e proteção de bacias hidrográficas que são especialmente críticos para a região. As projeções atuais mostram que o consumo mundial de carne dobrará nos próximos 20 anos, o que poderia aumentar os níveis de desmatamento e levar à degradação do solo, perda de biodiversidade e esgotamento dos recursos hídricos na região se medidas de prevenção não forem tomadas.²³

Figura 19: Setores priorizados dentro conservação da biodiversidade e de ecossistemas



N=40 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

19 Where We Work: Latin America. The Nature Conservancy. Acessado em 5 de fevereiro de 2023.

20 OECD. 2018. Biodiversity Conservation and Sustainable Use in Latin America

21 Agtech in Latin America: Small-scale solutions in a large-scale transformation. 12 de agosto de 2022. J.P. Morgan.

22 Ibid.

23 Sustainable livestock farming and climate change in Latin America and the Caribbean. Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO). Acessado em 15 de janeiro de 2023.



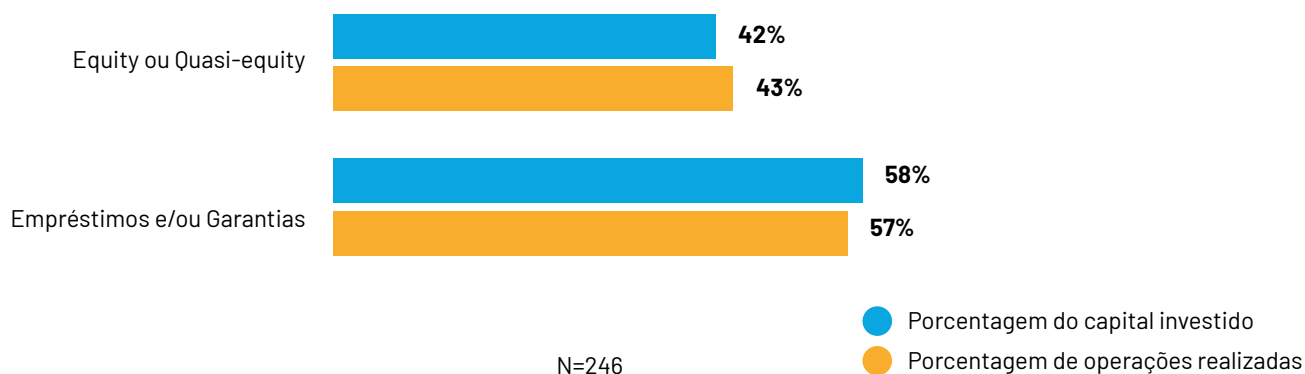
Capital investido

Investimentos em 2020-2021

Dos 92 investidores que responderam à pesquisa, 55 compartilharam informações sobre investimentos realizados em 2020 e 2021. Nesse período, os investidores analisados alocaram mais de US\$ 478 milhões em 246 transações na América Latina. A maioria (70%) destas operações foi de investimentos iniciais em empresas específicas, enquanto os 30% restantes foi de investimentos follow-on. As operações iniciais tiveram valor médio de US\$ 2,2 milhões, enquanto os investimentos follow-on tiveram valor médio de US\$ 1,4 milhão.

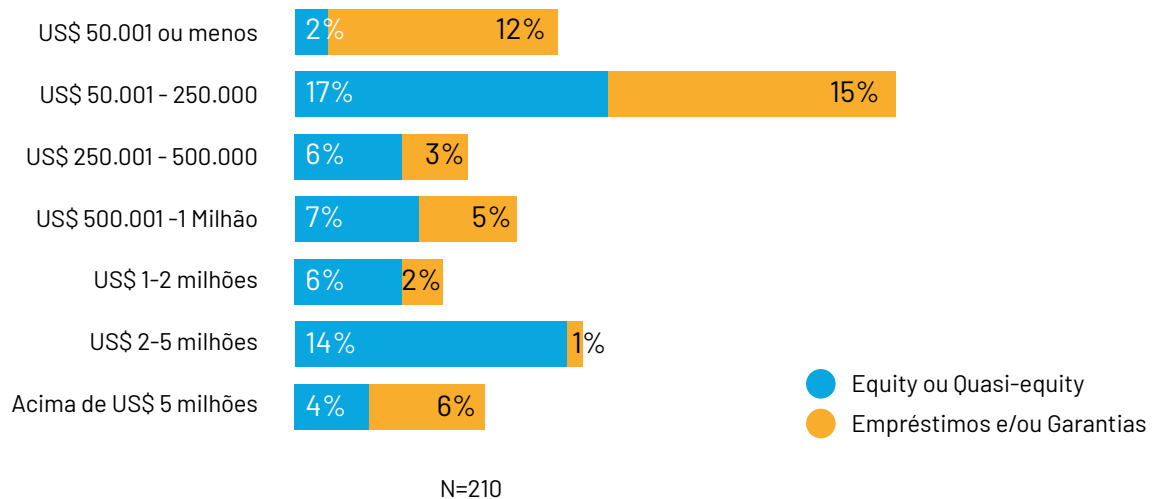
Os gestores dos fundos, quase por unanimidade, expressaram em entrevistas que, no início da pandemia, sua principal prioridade era fornecer apoio financeiro e não financeiro às empresas de seus portfólios em seus portfólios. Após um curto período de adaptação às novas condições, os investimentos continuaram fluindo, talvez mais focados em soluções baseadas em tecnologia, com os setores de educação e tecnologia da saúde citados com mais frequência.

Figura 20: Instrumentos financeiros utilizados



Cerca de 67% das operações realizadas em 2020 e 2021 foram abaixo de US\$ 1 milhão, principalmente entre US\$ 50.000 e US\$ 250.000 (ver Figura 21). Este foi o caso para investimentos de equity e dívida. Entre aqueles que investem em instituições microfinanceiras na América Latina (referidos como investidores em MFI) e aqueles que não o fazem, fica claro que os investidores em MFI utilizam predominantemente (75%) empréstimos ou garantias, enquanto mais de dois terços dos investidores em serviços financeiros (exceto microcrédito) utilizam instrumentos de equity/quasi-equity.

Figura 21: Operações por valor do ticket e instrumento financeiro



Conforme mostrado nas Tabelas 1 e 2, a maioria das operações de equity foi direcionada para empresas em estágio de capital semente (entre US\$ 100.000 - US\$ 1 milhão), enquanto os empréstimos foram distribuídos de forma mais uniforme nos estágios de capital pré-semente e semente.

Tabela 1: Número de operações de equity/quasi-equity e valor médio por operação por estágio

Estágio	Número de operações	Total investido (Milhões de dólares)	Valor médio por operação (Milhões de dólares)	Valor mediano por operação (Milhões de dólares)	IRR média esperada	Participação média de equity
Pré-semente (US\$ 10 mil a US\$ 100 mil)	8	\$ 0.63	\$ 0.08	\$ 0.08	24%	23%
Semente (US\$ 100 mil a US\$ 1 milhão)	76	\$ 83.7	\$ 1.1	\$ 0.55	23%	12%
Venture Capital (US\$ 1 milhão a US\$ 4 milhões)	20	\$ 29.36	\$ 1.47	\$ 1.69	26%	20%
Escala (crescimento) (US\$ 4 milhões a US\$ 10 milhões)	7	\$ 48.2	\$ 6.89	\$ 2.5	29%	13%
Empresas privadas maduras	14	\$ 110.11	\$ 7.87	\$ 4.78	21%	21%

Tabela 2: Número de operações de empréstimos/garantias e valor médio por operação por estágio

Estágio	Número de operações	Total investido (Milhões de dólares)	Valor médio por operação (Milhões de dólares)	Valor mediano por operação (Milhões de dólares)	IRR média esperada	Prazo médio (anos)
Pré-semente (US\$ 10 mil a US\$ 100 mil)	34	\$ 2.16	\$ 0.06	\$ 0.05	8%	4
Semente (US\$ 100 mil a US\$ 1 milhão)	36	\$ 8.98	\$ 0.25	\$ 0.11	10%	4
Venture Capital (US\$ 1 milhão a US\$ 4 milhões)	9	\$ 5.3	\$ 0.59	\$ 0.5	11%	5
Escala (crescimento) (US\$ 4 milhões a US\$ 10 milhões)	23	\$ 112.04	\$ 4.87	\$ 7.95	15%	4
Empresas privadas maduras	2	\$ 78	\$ 39	\$ 39	7%	5

Conforme indicado pelos setores priorizados entre os investidores pesquisados, o maior número de operações em 2020–2021 foi para empreendimentos no setor de serviços financeiros, seguido por agricultura e alimentos e educação (Tabela 3). Esses setores foram comuns entre os investimentos de dívida e equity (todos dentro dos cinco principais setores para operações de equity e empréstimos). Notavelmente, a conservação da biodiversidade e de ecossistemas e tecnologias de informação e comunicação (TIC) foram os destinatários mais comuns de empréstimos/garantias. Embora a saúde seja um setor prioritário entre os investidores, houve poucas operações direcionadas a esse setor.

Tabela 3: Número de operações e valor médio por operação por setor para setores com >4 operações

Setor	Número de operações	Total investido (Milhões de dólares)	Valor médio por operação (Milhões de dólares)	Valor mediano por operação (Milhões de dólares)	IRR esperada
Outro	47	\$ 96.11	\$ 1.18	\$ 1.12	16%
Serviços financeiros (exceto microcrédito)	37	\$ 132.53	\$ 3.54	\$ 4.14	16%
Agricultura e Alimentos	36	\$ 34.55	\$ 1.11	\$ 0.27	16%
Educação	25	\$ 11.88	\$ 0.45	\$ 0.14	14%
Conservação da biodiversidade e de ecossistemas	23	\$ 6.1	\$ 0.56	\$ 0.5	13%
Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC)	13	\$ 2.88	\$ 0.22	\$ 0.12	14%
Instituições microfinanceiras	13	\$ 55.69	\$ 4.4	\$ 2.05	19%
Saúde	9	\$ 21.87	\$ 1.54	\$ 0.62	16%
Habitação	7	\$ 5.22	\$ 0.71	\$ 0.43	12%
Manufatura	7	\$ 71.38	\$ 5.99	\$ 0.08	8%
Energia	6	\$ 36.04	\$ 3.65	\$ 0.56	26%

Tendência de Destaque: aumento no valor por operação em 2020–2021 em comparação com 2018–2019



Ao comparar o subconjunto de 21 investidores que compartilharam seus dados de operações nas pesquisas de 2020 e 2022, o fluxo geral de operações em termos de número de operações e valor investido permaneceu bastante constante. No entanto, houve um claro aumento nos investimentos no estágio de capital semente e uma diminuição no estágio pré-semente.

Estágio	2020	2022
Pré-semente (US\$ 10 mil a US\$ 100 mil)	57	34
Semente (US\$ 100 mil a US\$ 1 milhão)	61	78
Venture Capital (US\$ 1 milhão a US\$ 4 milhões)	12	17
Escala (crescimento) (US\$ 4 milhões a US\$ 10 milhões)	0	9
Empresas privadas maduras	0	1

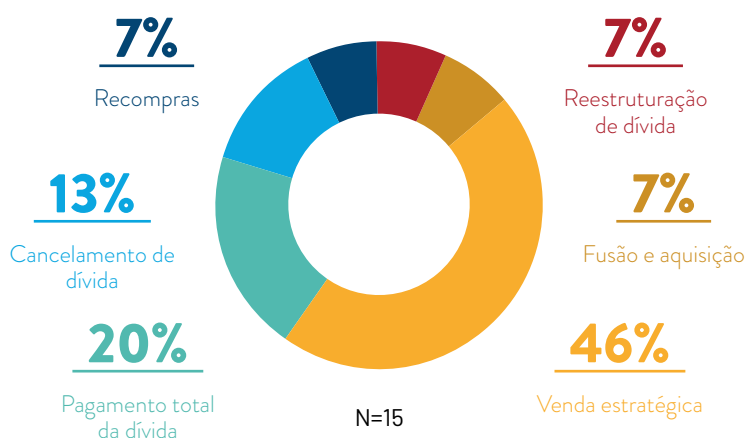
Saídas em 2020–2021

Quatorze investidores relataram seus dados de saída para o período 2020–2021, totalizando quinze saídas. Aproximadamente metade foram vendas estratégicas de instrumentos de equity e quasi-equity, enquanto a outra metade foi principalmente de pagamento de dívida ou cancelamento. Os recursos somam um total de US\$ 93 milhões e uma média de US\$ 2,1 milhões.

Tabela 4: Saídas por instrumento de investimento

Instrumento de investimento	Número de saídas	IRR média esperada
Equity/quasi-equity	10	24%
Empréstimos/garantias	6	16%

Figura 22: Tipos de saídas



Mais comumente, essas saídas foram de empresas dos setores de agricultura e alimentos e conservação da biodiversidade e de ecossistemas.



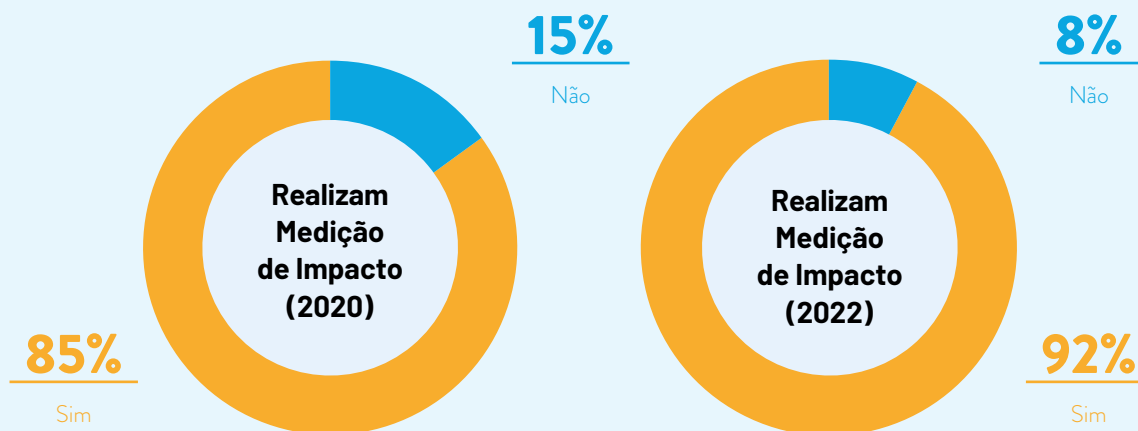
Mensuração do Impacto

Uma das características definidoras do investimento de impacto, segundo a GIIN, é “o compromisso do investidor de medir e relatar o desempenho social e ambiental e o progresso dos investimentos subjacentes, garantindo transparência e responsabilidade, ao mesmo tempo em que informa a prática de investimento de impacto e constrói o campo”.²⁴ A maioria esmagadora dos investidores (90%) neste estudo implementam uma ou várias estratégias para mensurar o impacto de seus investimentos. Notavelmente, aqueles que não mensuram o impacto representam apenas 10% do total de AUM desta amostra.

Tendência de Destaque: mais investidores estão incorporando mensuração de impacto



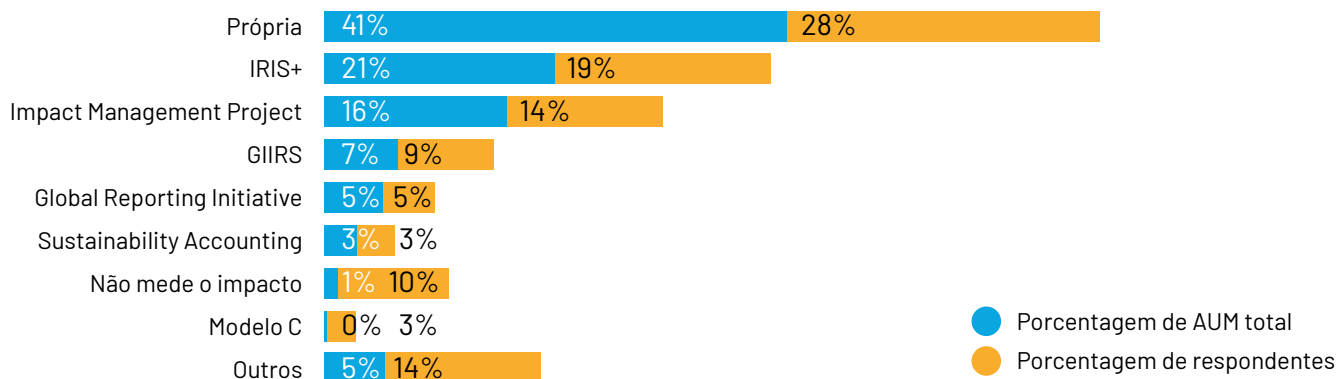
Ao comparar o subconjunto de investidores que responderam às pesquisas de 2020 e 2022, há um claro aumento na proporção que mensura o impacto.



Embora haja uma multiplicidade de ferramentas e frameworks existentes para realizar a mensuração do impacto, os investidores ainda dependem fortemente de metodologias próprias para fazê-lo (Figura 23). A popularidade das metodologias próprias de mensuração do impacto relaciona-se com a vasta diversidade dos setores dos portfólios de investimento. Durante as entrevistas, alguns gestores de fundos expressaram que às vezes buscam referências em frameworks existentes, como IRIS+ ou GIIRS, para orientação, mas depois personalizam os indicadores para atender às suas necessidades específicas. Isso sugere que eles frequentemente precisam dar um passo a mais para definir o indicador específico que reflita com mais precisão os objetivos de suas empresas de investimento. Como um investidor entrevistado explicou, “estamos atualmente usando o framework IRIS+ com uma carga importante de personalização conforme as necessidades específicas”. Alguns outros gestores de fundos afirmaram que usam frameworks existentes, mesmo que os indicadores não combinem perfeitamente com o modelo de negócios de uma empresa. Como observado por outro investidor, “mesmo que não seja perfeita (mensuração de impacto), nos ajustamos a ela em prol da aplicabilidade universal”. Além disso, alguns outros gestores de fundos disseram que, embora atualmente usem um framework existente, não estão totalmente convencidos de que seja a solução final para a mensuração do impacto.

O IRIS+ da GIIN se define como “o sistema amplamente aceito para mensurar, gerenciar e otimizar o impacto”, e é, de fato, a segunda ferramenta mais comum utilizada pelos investidores de impacto (21%) nesta amostra, depois das metodologias próprias. Outras ferramentas comumente utilizadas são o Impact Management Project, Global Reporting Initiative, Sustainability Accounting, e Modelo C.

Figura 23: Uso de ferramentas de mensuração do impacto



N=80 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Tendência de Destaque: mais investidores adotando frameworks existentes de mensuração do impacto



Embora as ferramentas próprias ainda sejam as mais populares entre os investidores, houve um aumento na porcentagem de investidores que usam frameworks padronizados. Ao comparar o subconjunto de investidores que responderam às pesquisas de 2020 e 2022, fica claro que os investidores estão usando cada vez mais frameworks existentes, como o IRIS+ e o Impact Management Project, mas também estão mais propensos a relatar o uso de mais de um framework.

Ferramenta de Mensuração do Impacto	2020	2022
Próprias	66%	46%
IRIS+	40%	51%
GIIRS/B Analytics	34%	24%
Impact Management Project	N/A	30%
Global Reporting Initiative	N/A	8%
Sustainability Accounting	N/A	5%
Modelo C	N/A	5%
Outro	9%	16%

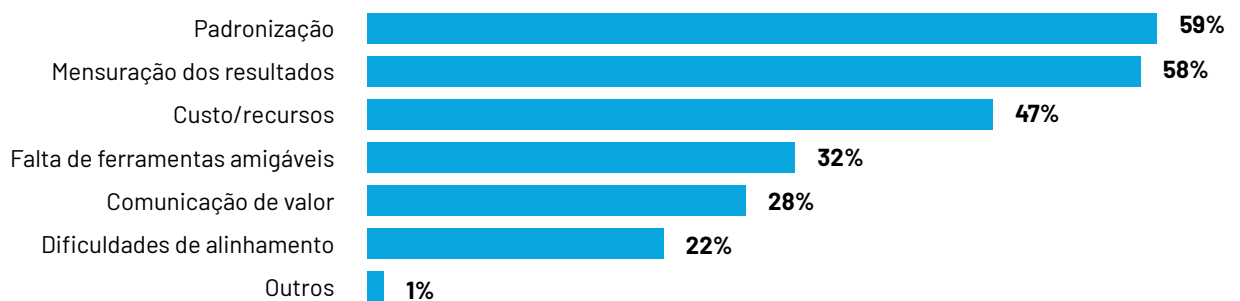
Também é comum que os investidores alinhem seus objetivos de impacto com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas, estando 79% dos entrevistados alinhados com pelo menos um ODS. Dentro do conjunto de investidores que se alinham com os ODS, a maioria se alinha com o ODS 8: Trabalho Decente e Crescimento Econômico, um aumento de cerca de 27% em comparação com o estudo de 2020. Outros ODS comuns com os quais os investidores se alinham incluem o ODS 1: Erradicação da Pobreza, o ODS 10: Redução das Desigualdades e o ODS 5: Igualdade de Gênero (Figura 24).

Figura 24: Os seis principais ODS com os quais os investidores de impacto se alinham



Apesar da prevalência de ferramentas e frameworks de mensuração do impacto, os investidores continuam enfrentando desafios consideráveis quando se trata de mensurar o impacto de seus investimentos (Figura 25). A maioria dos gestores de fundos entrevistados reconheceu a mensuração do impacto como uma tarefa trabalhosa e observou que as ferramentas padronizadas não atendem plenamente às suas necessidades específicas, especialmente porque investem em uma multiplicidade de setores que exigem frameworks personalizados. Outros investidores compartilharam que os requisitos de mensuração do impacto dependem de fundos específicos com diferentes requisitos de estágio, setor e até mesmo de mensuração do impacto. Eles observaram que alguns fundos têm padrões muito exigentes de mensuração do impacto que devem ser atendidos a fim de encaixar empresas nesse portfólio específico.

Figura 25: Desafios na mensuração do impacto



N=81 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

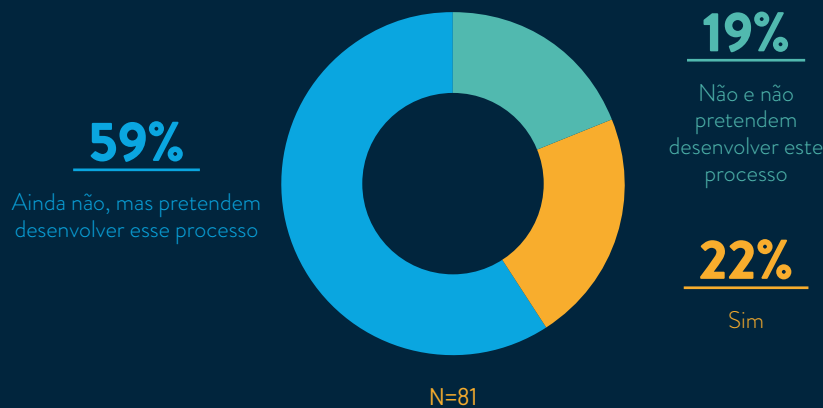
Embora os desafios relacionados às restrições de custo e recursos da mensuração do impacto permaneçam relevantes para os investidores (47%), essa atividade é realizada predominantemente (92%) por investidores ou gestores de fundos, enquanto uma minoria (9%) dos investimentos é a própria responsável pela execução da mensuração do impacto.

Destaque: Mensurando o impacto climático

Embora a mensuração do impacto possa se referir a uma multiplicidade de efeitos sociais e ambientais, o impacto climático tem requisitos técnicos específicos que estão ganhando relevância entre os investidores de impacto. No entanto, a maioria dos investidores de impacto neste estudo não incorporou totalmente as

métricas climáticas em seus sistemas de mensuração do impacto. Enquanto 78% dos respondentes reconhecem que atualmente não têm um processo para avaliar e gerenciar os riscos climáticos em seus portfólios de investimentos, a maioria deles (59%) pretende projetar e implementar tal processo.

Figura 26: Porção de investidores que possuem um processo para avaliar e gerenciar riscos e oportunidades climáticos



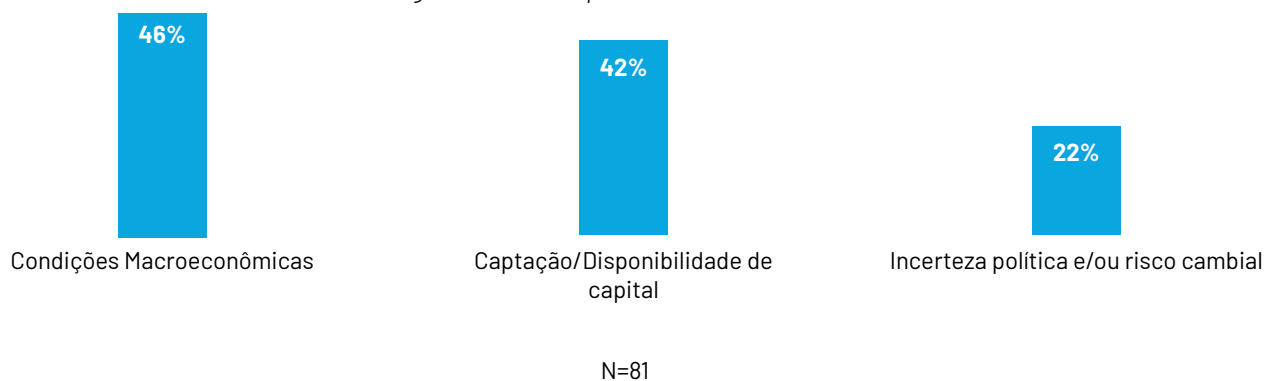
Cerca de um quarto (22%) dos investidores neste estudo disseram que já possuem iniciativas para iniciar uma conversa com stakeholders em questões relacionadas às mudanças climáticas. Embora uma minoria (19%) dos investidores não preveja iniciar essas iniciativas, mais da metade tem a intenção de começar tais iniciativas com stakeholders.



Expectativas para o Futuro

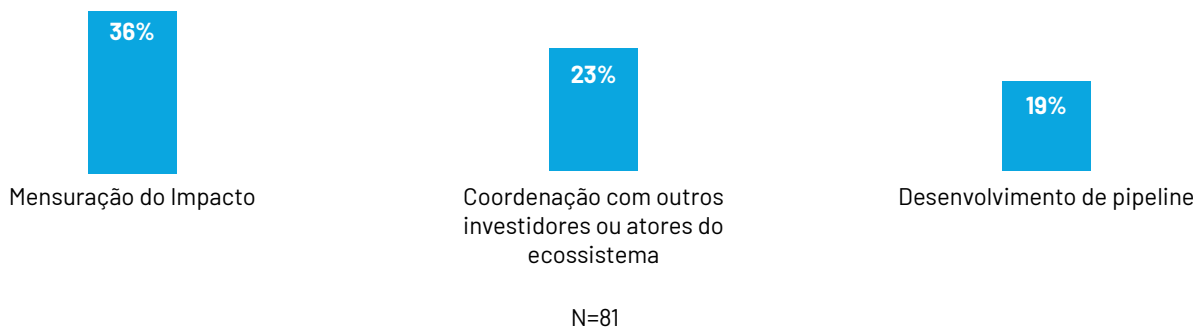
Quando questionados sobre os desafios previstos para os próximos anos, as respostas dos investidores podem ser divididas em desafios externos e internos. No topo da lista de desafios externos estão as condições macroeconômicas, captação de recursos/disponibilidade de capital e incerteza política e risco cambial (Figura 27).

Figura 27: Principais desafios externos



As principais preocupações internas incluem mensuração do impacto, coordenação com outros atores do ecossistema e desenvolvimento de pipeline (Figura 28). Curiosamente, embora a mensuração do impacto tenha sido relatada como um dos principais desafios para os investidores de impacto baseados na região, nenhum investidor baseado fora da região a listou como um desafio.

Figura 28: Principales desafíos internos



Em relação à coordenação com atores do ecossistema, alguns gestores de fundos entrevistados reconheceram que existem muitos atores no ecossistema, mas que algumas mensagens e descobertas importantes podem não ser suficientemente disseminadas. Eles também apontaram oportunidades de financiamento que não são utilizadas porque não atingem o público certo. Quando se trata de desenvolvimento de pipeline, um fundo sugeriu que uma mudança de paradigma é necessária no caso de investimento em estágio inicial, observando que “Um ditado recorrente é que não há pipeline, mas é porque todos os gestores de fundos estão atrás das mesmas poucas empresas promissoras que estão em estágios de venture ou escala. Precisamos examinar os estágios iniciais, onde há uma abundância de empresas promissoras.”

Apesar desses desafios contínuos, os gestores de fundos expressaram otimismo em relação ao investimento de impacto na região, particularmente em como o setor mostrou resiliência durante a pandemia. Durante as entrevistas, os gestores do fundo afirmaram que houve necessariamente um período de adaptação, mas que, eventualmente, a atividade continuou e até voltou mais forte. Como um gestor de fundos declarou: “...como todo mundo, tivemos que nos ajustar, e recorrendo a ferramentas digitais e tudo mais, não vimos nenhum efeito real em nossa operação. Nós até aceleramos mais empresas durante a pandemia e fizemos acordos com pessoas que não conhecíamos pessoalmente.”

A transformação contínua do panorama de investimento de impacto também está trazendo novas oportunidades para atender às novas necessidades da sociedade. Vários gestores de fundos entrevistados concordaram que todas as soluções baseadas em tecnologia que fornecem serviços virtuais/de longa distância em saúde, educação, finanças etc., são bem-sucedidas e continuarão a prosperar, pois fazem parte de uma nova normalidade. A ANDE continuará acompanhando a evolução dessas tendências na próxima edição deste relatório.



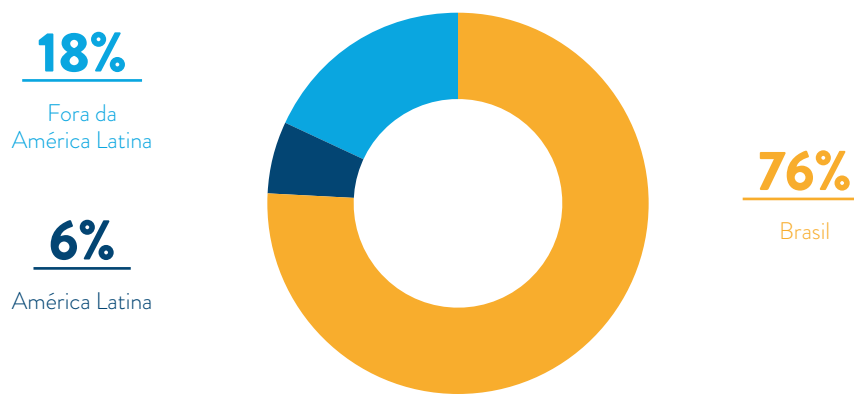
**PERFIS
DOS PAÍSES**

Brasil



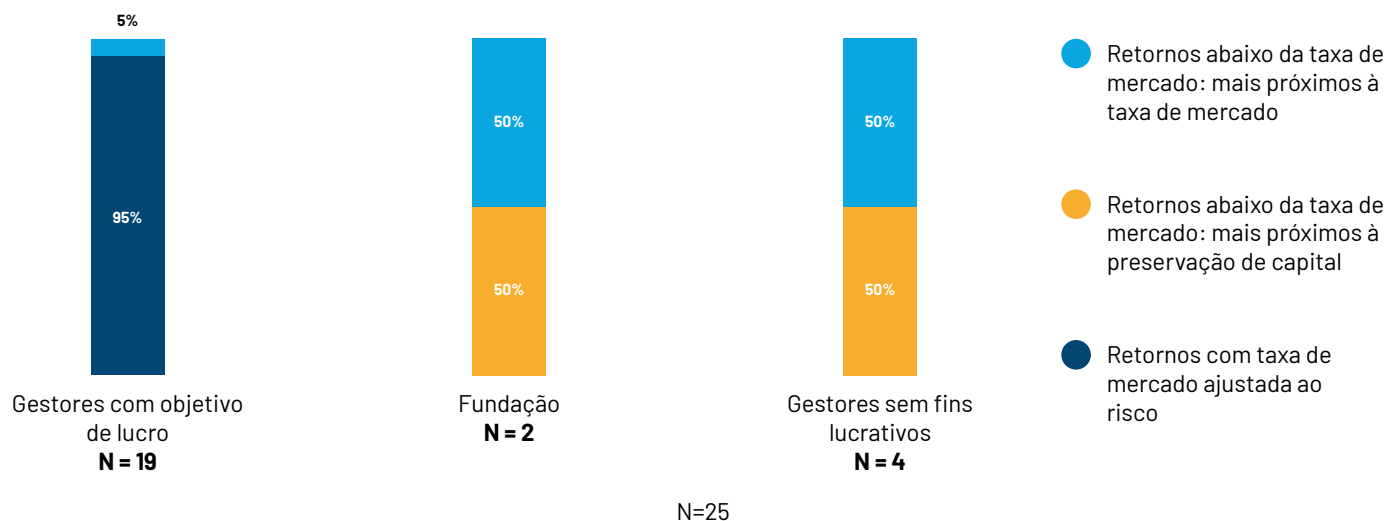
Participaram deste estudo um total de 34 investidores de impacto que alocam AUM para investimentos no Brasil.²⁵ Vinte e seis estão sediados no Brasil, um está sediado em outro lugar da América Latina, quatro estão nos Estados Unidos e três estão na Europa (Figura 29). Esses investidores têm AUM combinado de US\$ 1,96 bilhão investido no Brasil.

Figura 29: Localização da sede das organizações que investem no Brasil



Cerca de três quartos (76%) dos gestores de fundos que disseram investir no Brasil são com fins lucrativos, seguidos de gestores de fundos sem fins lucrativos representando 16% e fundações (10%) (Figura 30). Os retornos com taxa de mercado ajustada ao risco são em sua maioria preferidos pelos gestores com fins lucrativos, enquanto as fundações e os gestores de fundos sem fins lucrativos visam retornos abaixo da taxa de mercado.

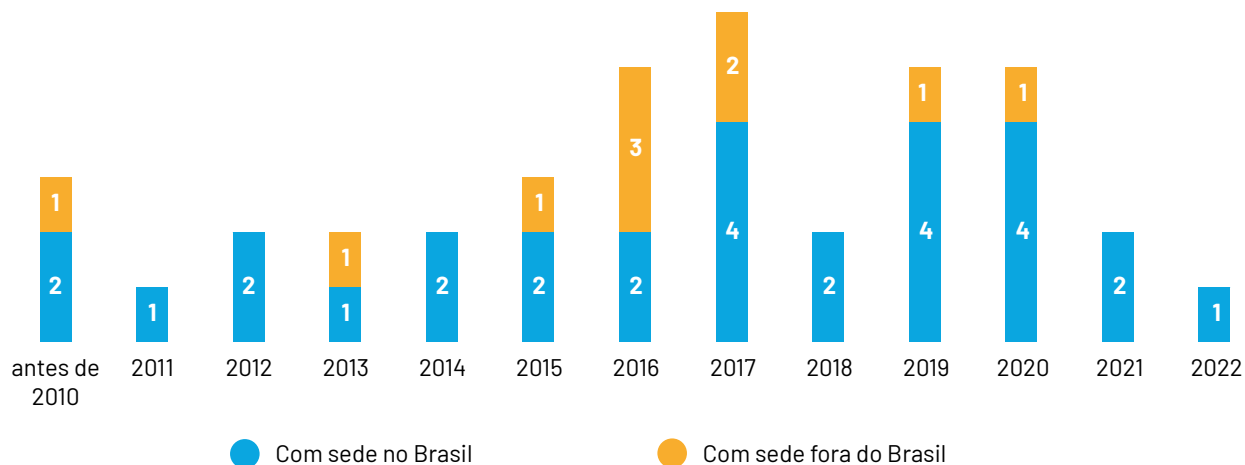
Figura 30: Expectativas de retorno por tipo de organização (se n>3)



25 Um total de 38 investidores com AUM direcionado ao Brasil responderam à pesquisa; no entanto, quatro foram considerados outliers e excluídos da análise porque oferecem microcrédito ou fornecem plataformas de crowdlending e/ou crowd equity.

Enquanto alguns investidores vêm investindo no Brasil desde antes de 2010, a maioria fez seu primeiro investimento no país entre 2015 e 2020 (Figura 31).

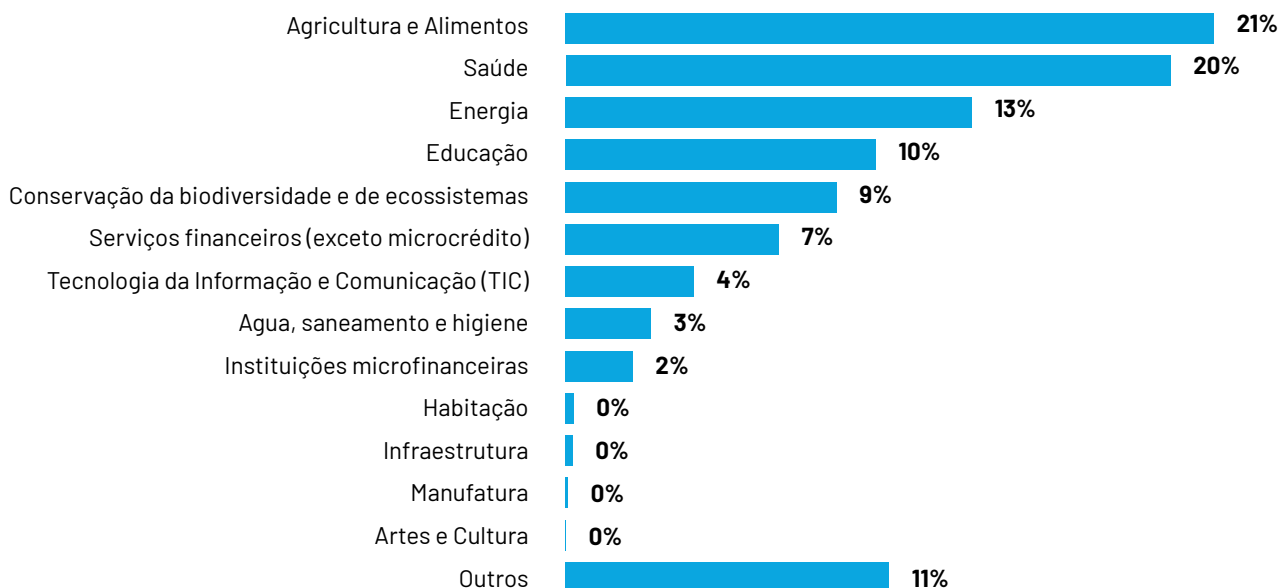
Figura 31: Ano do primeiro investimento no Brasil pela localização da sede do investidor



N=39 (inclui alguns investidores que não têm mais AUM direcionado ao Brasil)

Os investidores brasileiros foram convidados a compartilharem o percentual de AUM direcionado a cada setor no Brasil, revelando que a maior parte de AUM é dedicado a agricultura e alimentos, saúde e energia (Figura 32).

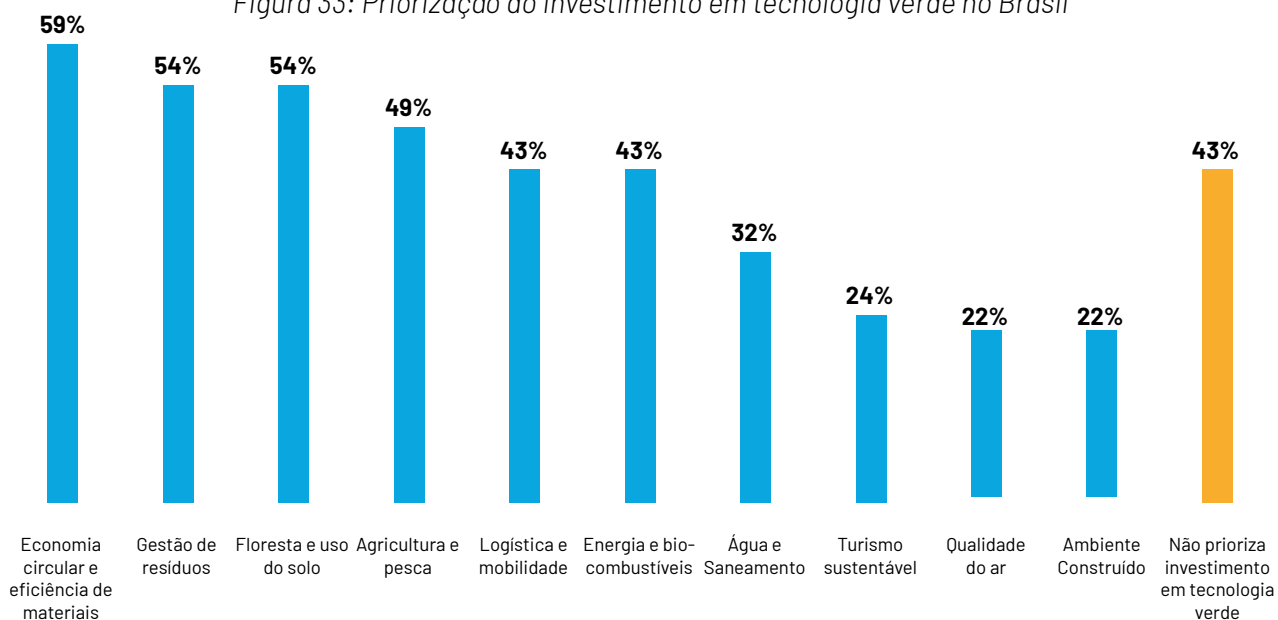
Figura 32: Percentual de AUM direcionado ao Brasil por setor



N=34 investidores com AUM de US\$ 829 milhões direcionado ao Brasil

Aproximadamente metade dos investidores com AUM direcionado ao Brasil priorizam investimentos em tecnologia verde. Dentro desse foco, há interesse em uma ampla gama de subsectores, sendo economia circular, gestão de resíduos, floresta e uso da terra, e agricultura e pesca as áreas de interesse mais comuns (Figura 33).

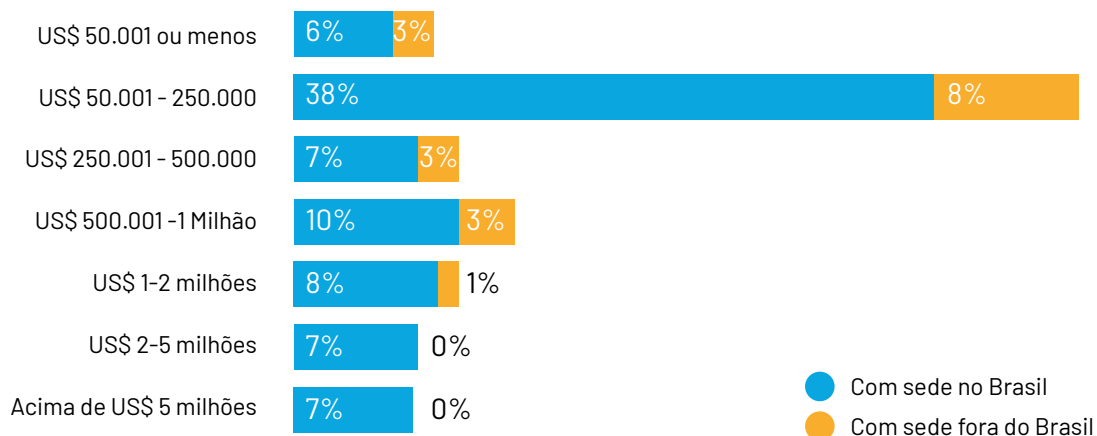
Figura 33: Priorização do investimento em tecnologia verde no Brasil



N=37

Um total de 25 investidores compartilhou detalhes sobre seus investimentos em empresas brasileiras em 2020–2021. A maioria das transações foram feitas com empresas na faixa de US\$ 50.000 a 250.000, com o fluxo de transações restante dividido de forma uniforme entre empresas em empresas iniciantes e empresas mais maduras (Figura 34).

Figura 34: Transações no Brasil por valor do ticket e sede



N=72 operações

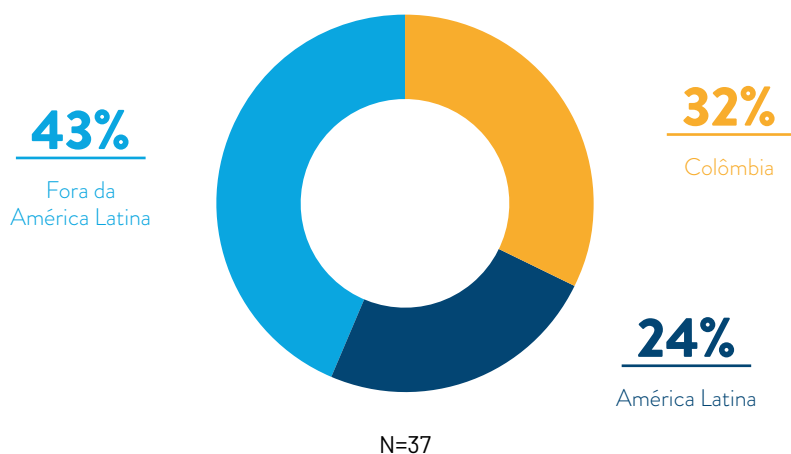
Para um olhar mais detalhado sobre o investimento de impacto no Brasil, incluindo uma discriminação de operações e saídas em 2020–2021, acesse o relatório Investimentos de [Impacto no Brasil 2021](#).

Colômbia



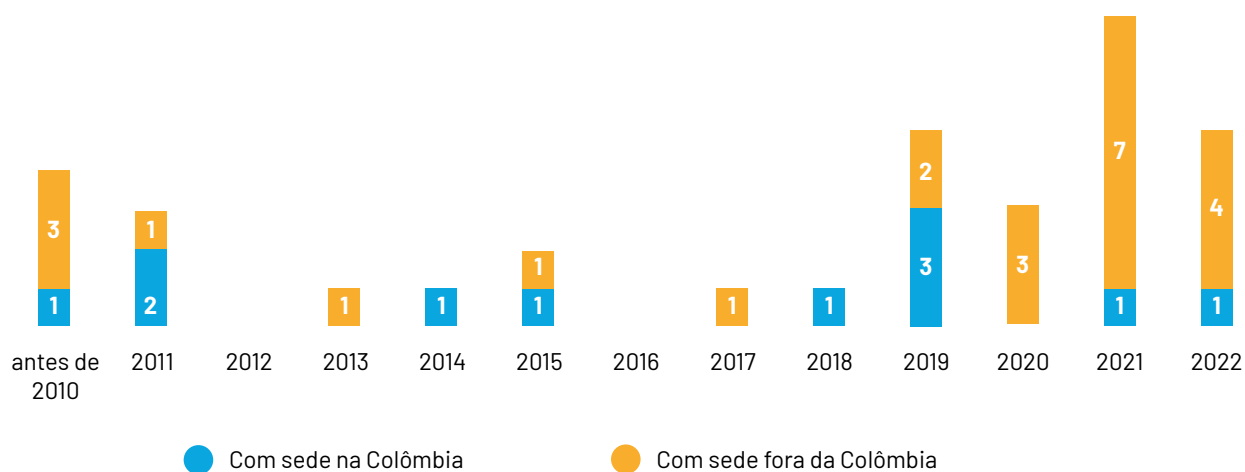
Um total de 37 investidores de impacto que fazem investimentos na Colômbia participaram do estudo. Aproximadamente um terço (32%) está sediado na Colômbia, 24% estão sediados em outros países da América Latina e 43% têm sua sede fora da região, principalmente nos Estados Unidos (Figura 35). Dos 37 entrevistados, 28 compartilharam AUM direcionado à Colômbia, totalizando US\$ 139 milhões.

Figura 35: Localização da sede das organizações que investem na Colômbia



Embora alguns investidores tenham investido na Colômbia desde antes de 2010, a maioria fez seu primeiro investimento no país nos últimos cinco anos (Figura 36).

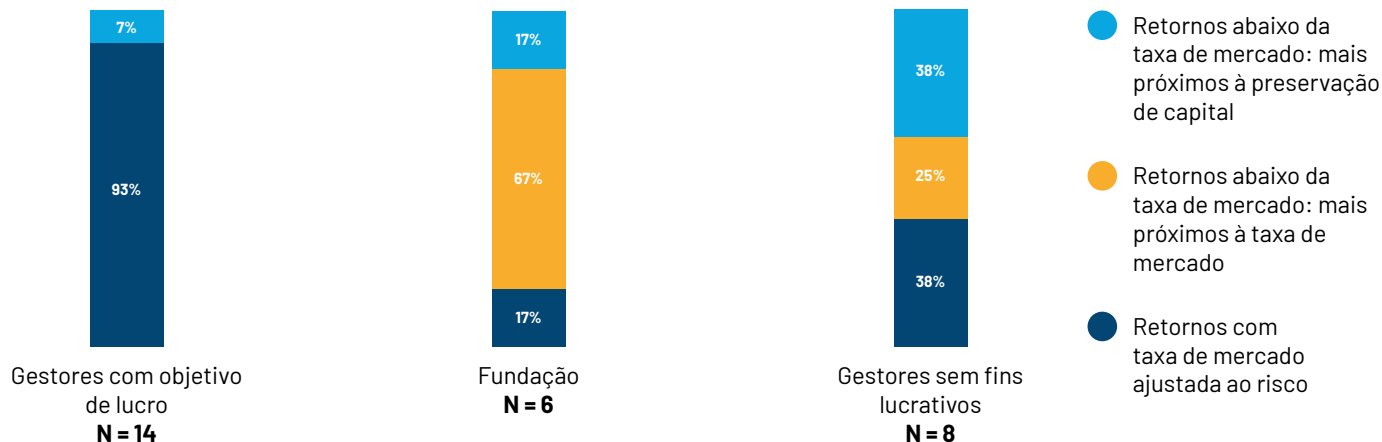
Figura 36: Ano do primeiro investimento na Colômbia pela localização da sede do investidor



N=34 (inclui alguns investidores que não têm mais AUM direcionado a Colômbia)

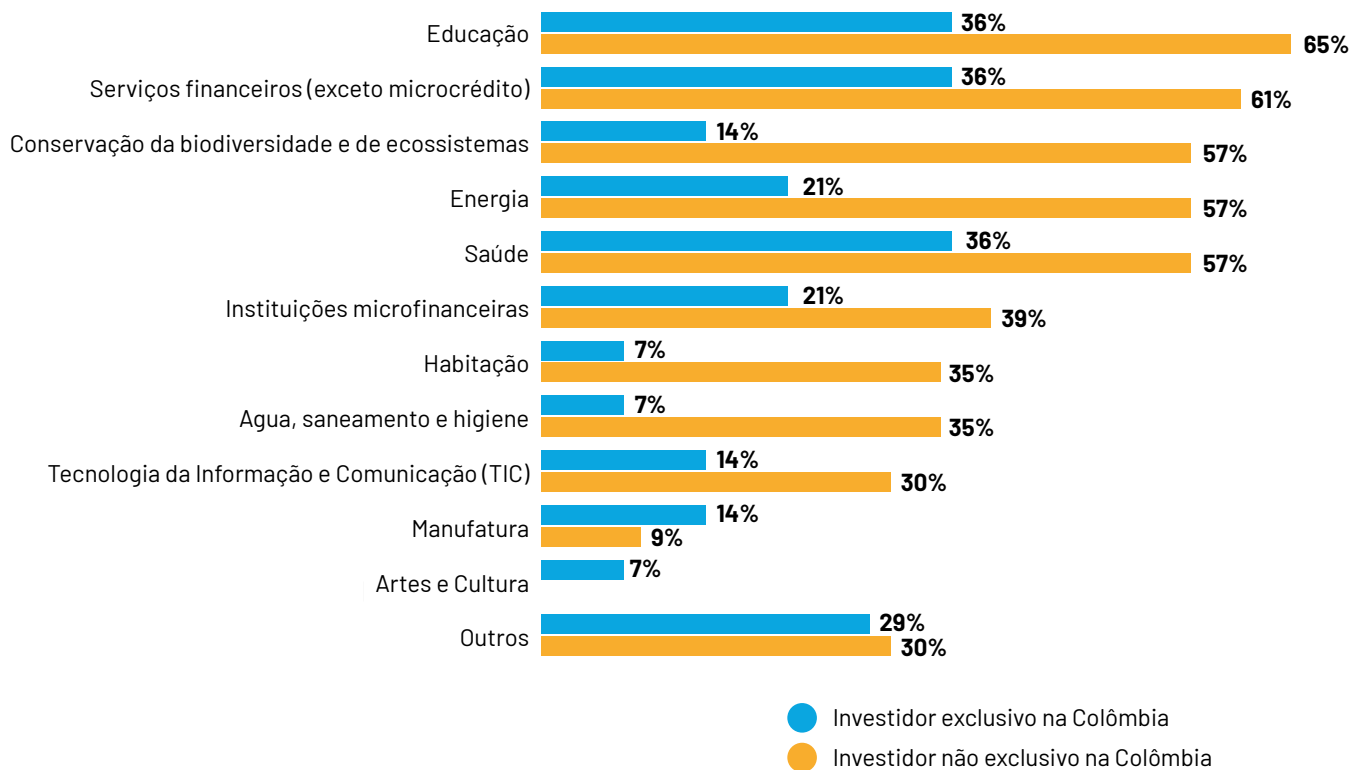
Ao analisar as expectativas de retorno por tipo de organização, os gestores de fundos com fins lucrativos buscam quase inteiramente taxa de retorno de mercado, enquanto uma proporção maior de fundações e gestores de fundos sem fins lucrativos está aberta a retornos abaixo da taxa de mercado (Figura 37).

Figura 37: Expectativas de retorno por tipo de organização (se n>2)



Entre os investidores que trabalham na Colômbia, os setores mais priorizados foram educação, serviços financeiros e saúde (Figura 30). Isso é consistente entre os investidores que trabalham exclusivamente na Colômbia (14 na amostra) e aqueles que investem na Colômbia e em outros países da região (23 investidores).

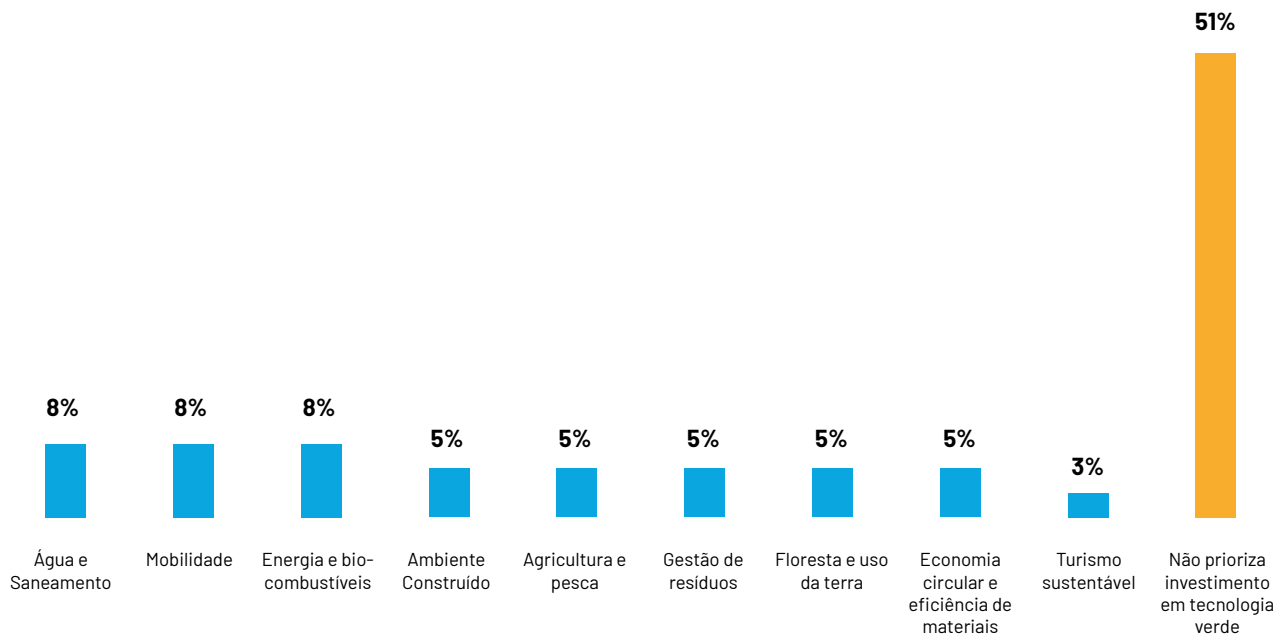
Figura 38: Setores priorizados por investidores exclusivos e não exclusivos da Colômbia



N=23 investidores não exclusivos da Colômbia, 14 investidores exclusivos da Colômbia

Aproximadamente metade dos investidores com AUM direcionado a Colômbia priorizam investimentos em tecnologia verde. Dentro desse foco, há interesse em uma ampla gama de subsetores, que vão desde água e saneamento até mobilidade e energia (Figura 39).

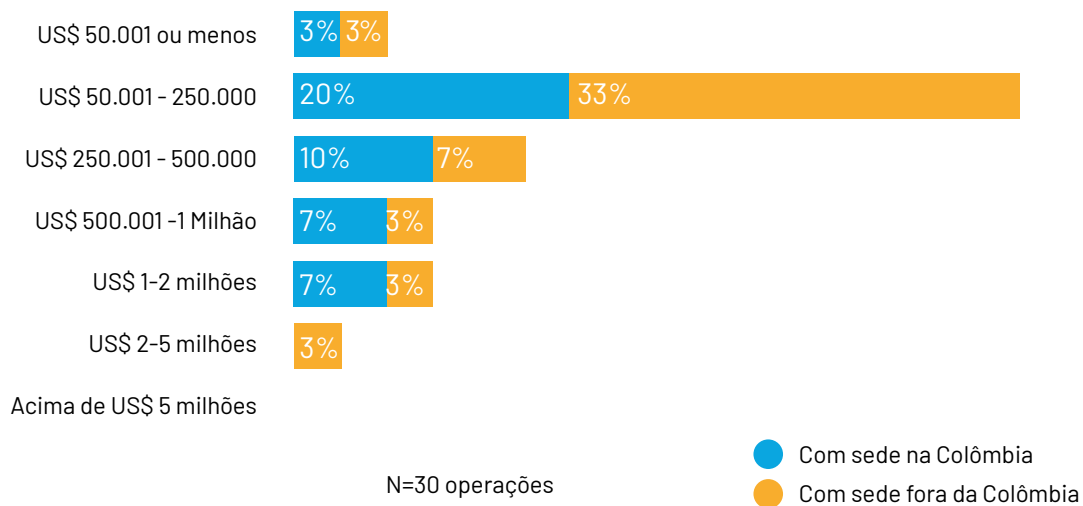
Figura 39: Priorização do investimento em tecnologia verde



N=37

Um total de 15 investidores compartilhou detalhes sobre seus investimentos em empresas colombianas em 2020–2021, que totalizaram 27 operações de equity/quasi-equity e cinco empréstimos/garantias. As operações foram principalmente na faixa de US\$ 50.000–250.000, enquanto o capital semente abaixo de US\$ 50.000 e tickets acima de US\$ 5 milhões são escassos (Figura 40). Os investimentos feitos na Colômbia no período são quase divididos pela metade entre investidores sediados no país (47%) e em outros locais (53%).

Figura 40: Operações na Colômbia por valor do ticket e sede (2020–2021)

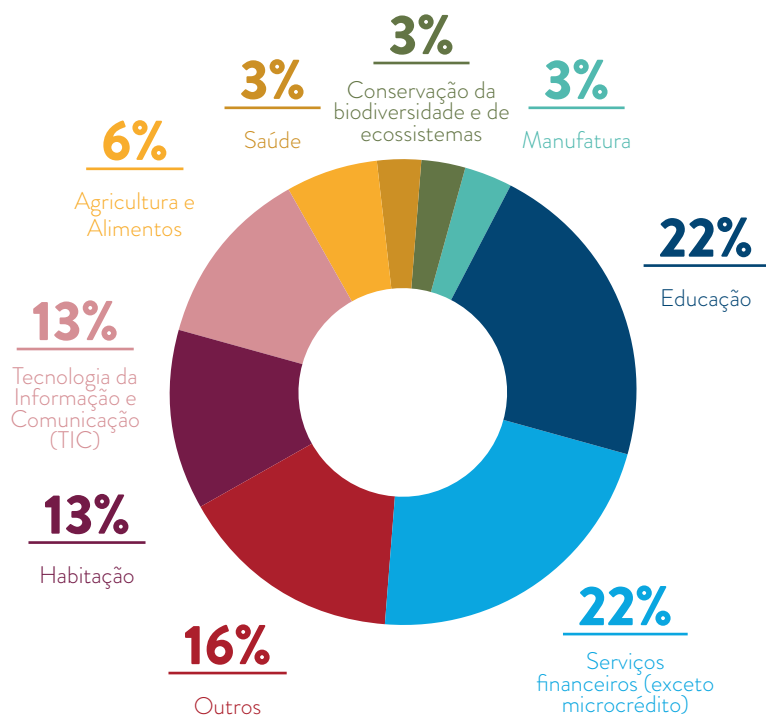


N=30 operações

● Com sede na Colômbia
● Com sede fora da Colômbia

Os setores de educação e tecnologias de informação e comunicação (TIC) receberam a maioria das operações de equity/quasi-equity, enquanto a maioria dos empréstimos/garantias foi feita para empresas de agricultura e serviços financeiros (Figura 41).

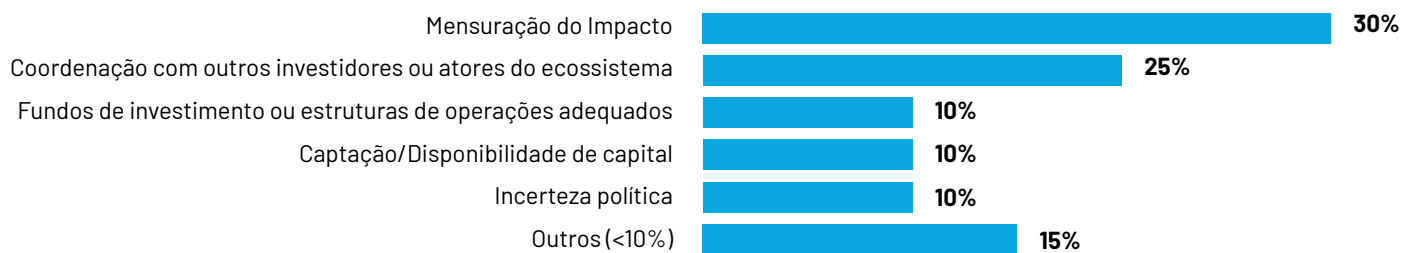
Figura 41: Operações na Colômbia por setor (2020-2021)



N=32 operações

A Figura 42 identifica os principais desafios enfrentados pelos gestores de fundos que investem exclusivamente na Colômbia e, embora a mensuração do impacto e a coordenação com outros atores do ecossistema sejam predominantes, a incerteza política também parece relevante. Em uma perspectiva positiva, um gestor de fundos entrevistado baseado na Colômbia identificou um novo desenvolvimento nas políticas públicas locais: "...pela primeira vez, o investimento de impacto foi descrito dentro do plano nacional de desenvolvimento [...] isso é relevante porque identifica a maneira como os orçamentos federais e as ações governamentais trabalham para alcançar os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável...".

Figura 42: Principais desafios enfrentados por investidores exclusivos da Colômbia



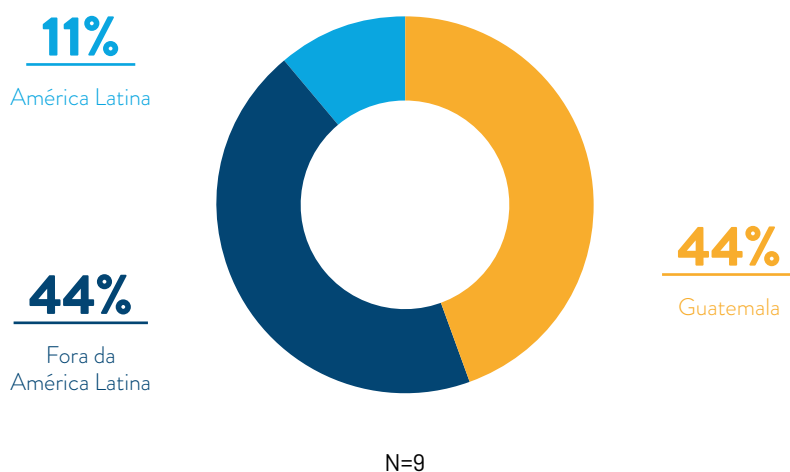
N=20 (respondentes podiam selecionar mais de um tipo)

Guatemala



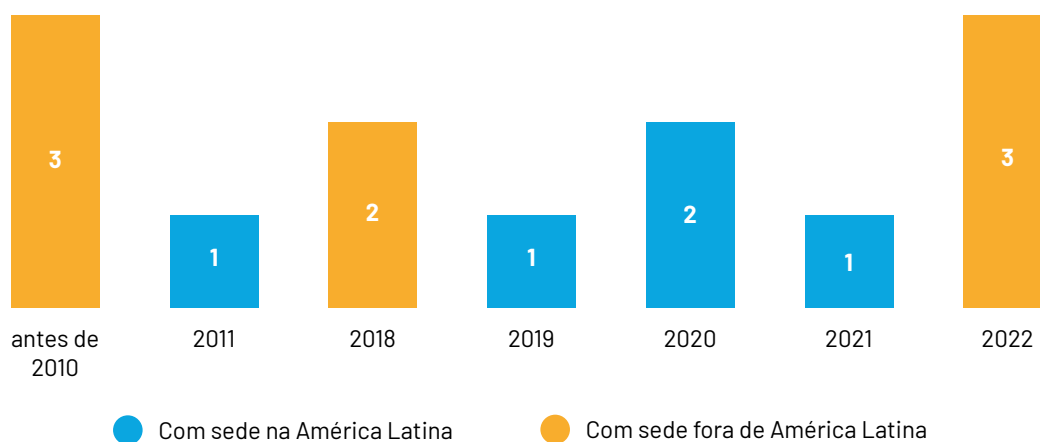
Um total de nove investidores que direcionam seus investimentos de impacto para a Guatemala participaram deste estudo. A maioria está sediada na Guatemala ou fora da América Latina (Figura 43). Esses investidores têm AUM com um total combinado de US\$ 88 milhões na Guatemala.

Figura 43: Localização da sede das organizações que investem na Colômbia



Embora alguns investidores tenham investido na Guatemala desde antes de 2010, a maioria fez seu primeiro investimento no país nos últimos cinco anos (Figura 44).

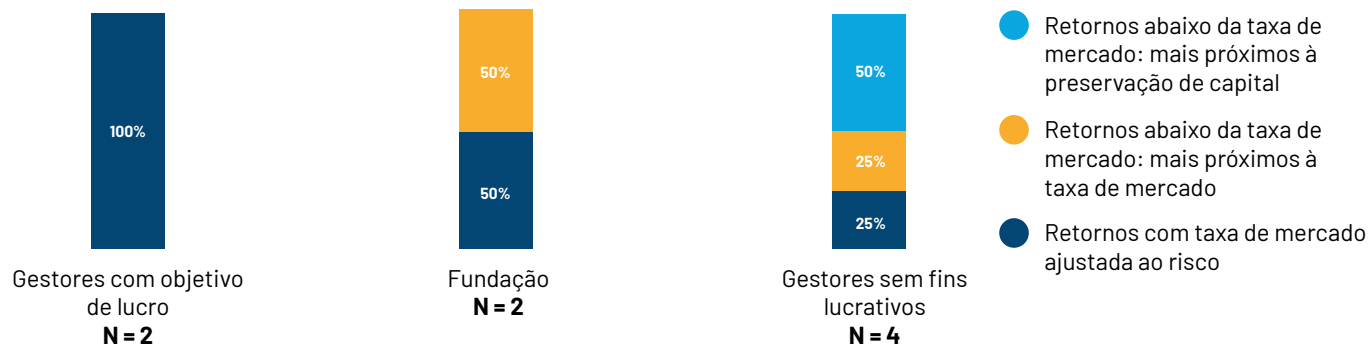
Figura 44: Ano do primeiro investimento na Guatemala por localização da sede do investidor



N=13 (inclui alguns investidores que não têm mais AUM direcionado a Guatemala)

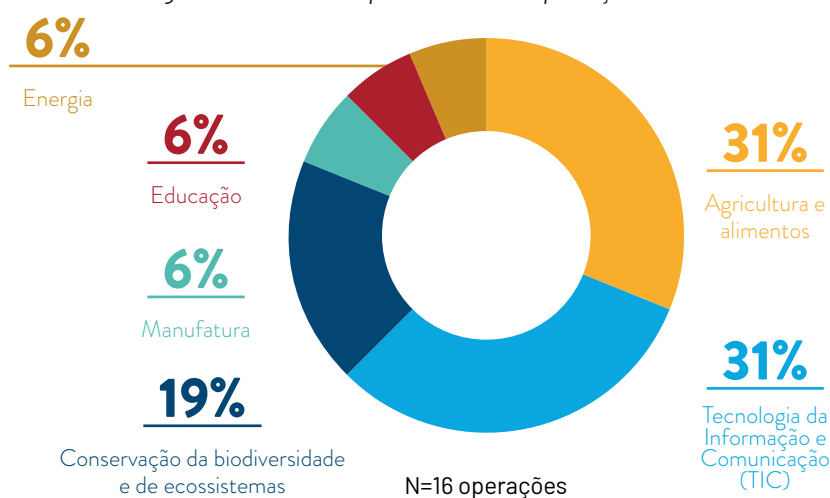
Metade dos investidores que visam a Guatemala na amostra são gestores de fundos sem fins lucrativos, e a outra metade são fundações e gestores de fundos com fins lucrativos. Os gestores de fundos com fins lucrativos buscam taxa de retorno de mercado, enquanto as fundações e os gestores de fundos sem fins lucrativos estão mais abertos a retornos abaixo da taxa de mercado (Figura 45).

Figura 45: Expectativas de retorno por tipo de organização (se n>1)



Três investidores compartilharam informações sobre operações feitas na Guatemala em 2020 e 2021. Todos eram investidores com sede local, com a maioria das operações indo para empresas de agricultura, TIC ou conservação da biodiversidade/ecossistema.

Figura 46: Setores primários de operações na Guatemala



Quase 90% dessas operações eram empréstimos, e a maioria estava na faixa de US\$ 50.000 ou menos e realizada com empresas em estágio de capital semente ou pré-semente. Um gestor de fundos local abordou isso em uma entrevista, compartilhando que "...para empresas na América Central, achamos que os investimentos em equity são difíceis, uma vez que as oportunidades de saída são bastante limitadas, já que os mercados de capitais na América Central não são tão líquidos quanto em outros países da região".

Entre os investidores de impacto com sede na Guatemala, as condições macroeconômicas foram as mais mencionadas como um desafio previsto nos próximos três anos. Apesar de ser a maior economia da América Central com crescimento promissor do PIB (8% em 2021), a Guatemala continua lutando com altas taxas de pobreza e desigualdade e baixo investimento público em infraestrutura e serviços sociais.²⁶ Conforme observado pelo Global Steering Group for Impact Investing (GSG), a Guatemala apresenta uma oportunidade significativa de investimento de impacto, dados seus recursos naturais e a diversidade da população; no entanto, é limitado pela falta de conscientização e engajamento nos conceitos de empreendedorismo social e investimento de impacto.²⁷

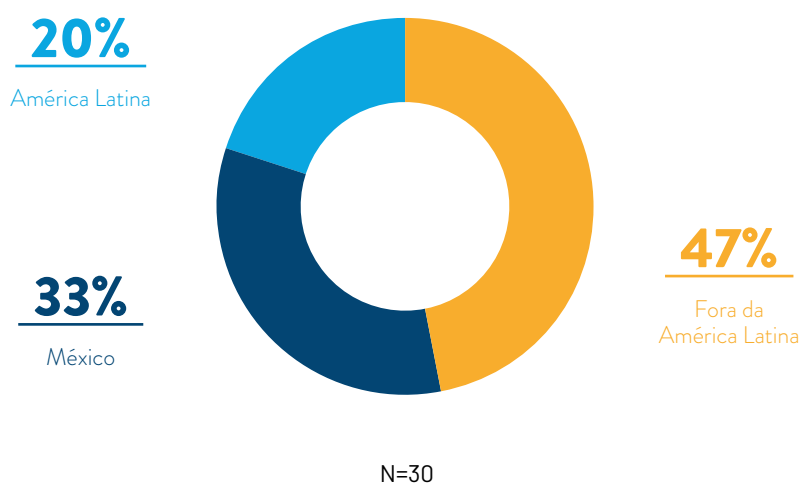
26 The World Bank In Guatemala. World Bank. Acessado em 15 de fevereiro de 2022.
 27 Global Steering Group for Impact Investing. 2020. Perfil do país: Guatemala.

México



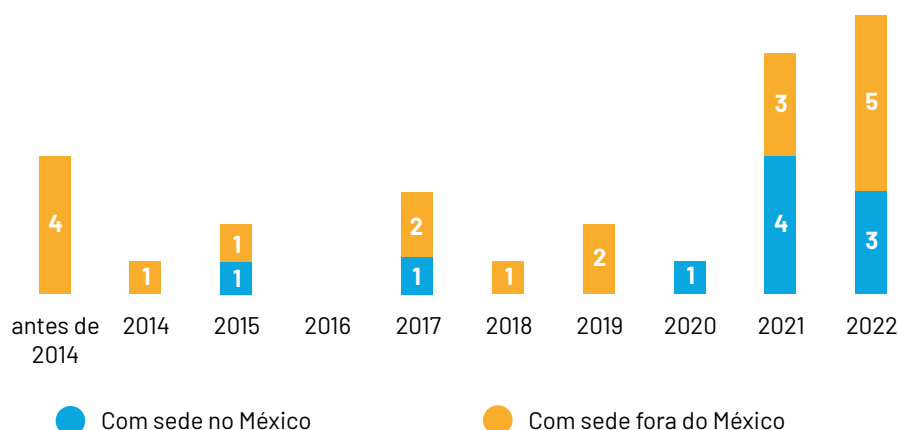
Este estudo inclui dados de 30 investidores de impacto que fazem investimentos no México. Quase metade (47%) está sediada fora da região, principalmente nos Estados Unidos; um terço (33%) está sediada no México e um quinto está sediada em outros países da América Latina, liderados pelo Brasil (Figura 47).

Figura 47: Localização da sede das organizações que investem no México



Enquanto alguns investidores baseados fora da América Latina que direcionam seus fundos para o México o fazem desde 1999, a maioria fez seu primeiro investimento no país nos últimos cinco anos (Figura 48).

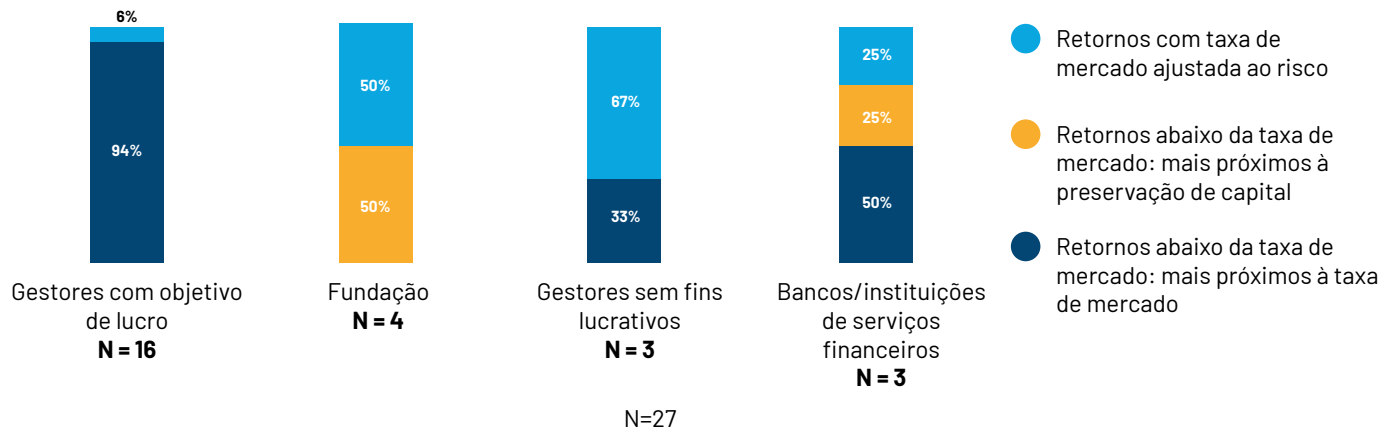
Figura 48: Ano do primeiro investimento no México por localização da sede do investidor



N=30 (inclui alguns investidores que não têm mais AUM direcionado ao México)

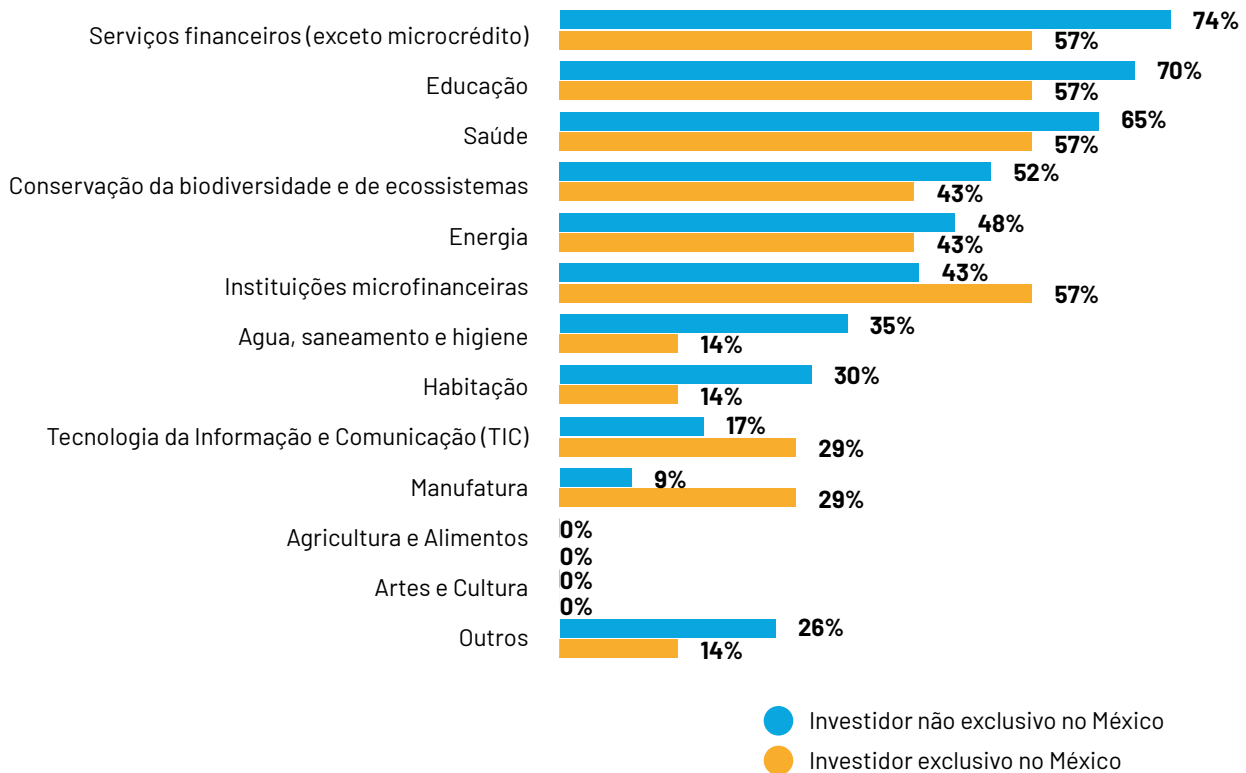
A maioria dos investidores que visam o México na amostra são gestores de fundos com fins lucrativos que buscam retornos com taxa de mercado ajustada ao risco. Os outros investidores ativos, incluindo fundações, gestores de fundos sem fins lucrativos e bancos/instituições de serviços financeiros, são mais propensos a buscar retornos abaixo da taxa de mercado (Figura 49).

Figura 49: Expectativas de retorno por tipo de organização (se n>2)



Entre os investidores que visam o México, os setores mais priorizados incluem serviços financeiros, educação e saúde (Figura 50). Isso é consistente entre os investidores que trabalham exclusivamente no México (7 na amostra) e aqueles que investem no México e em outros países da região (23 investidores).

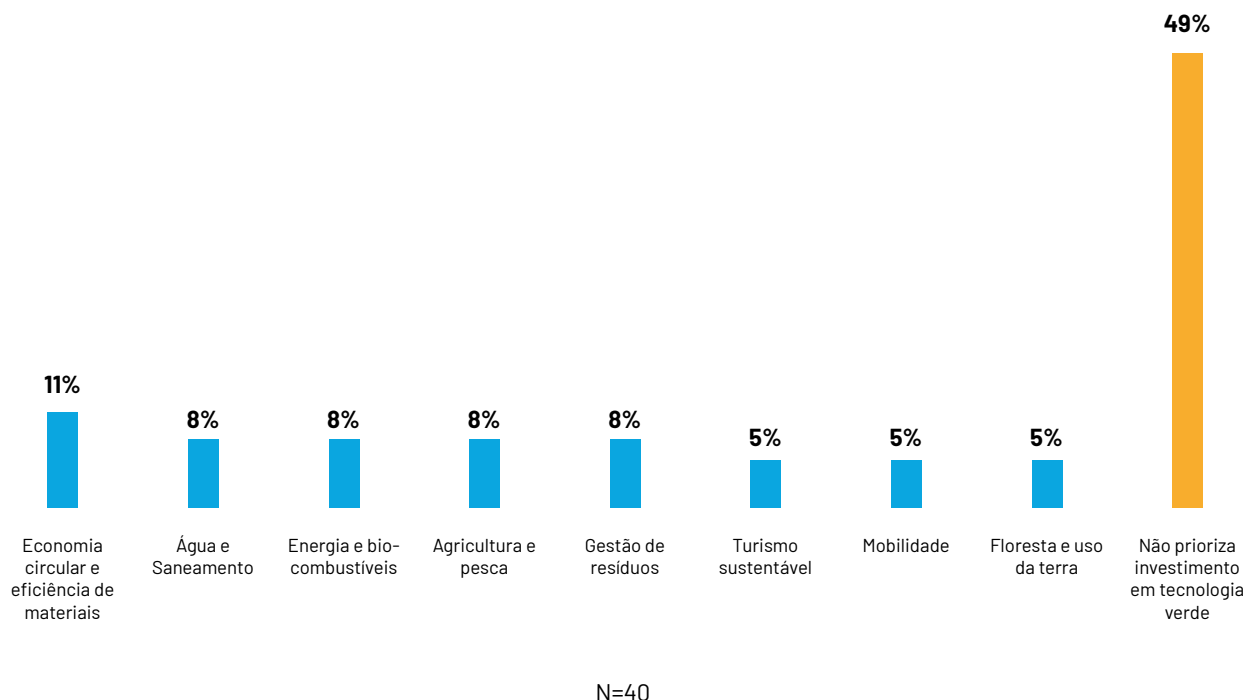
Figura 50: Setores priorizados por investidores exclusivos e não exclusivos do México



N=23 investidores não exclusivos do México, 7 investidores exclusivos do México

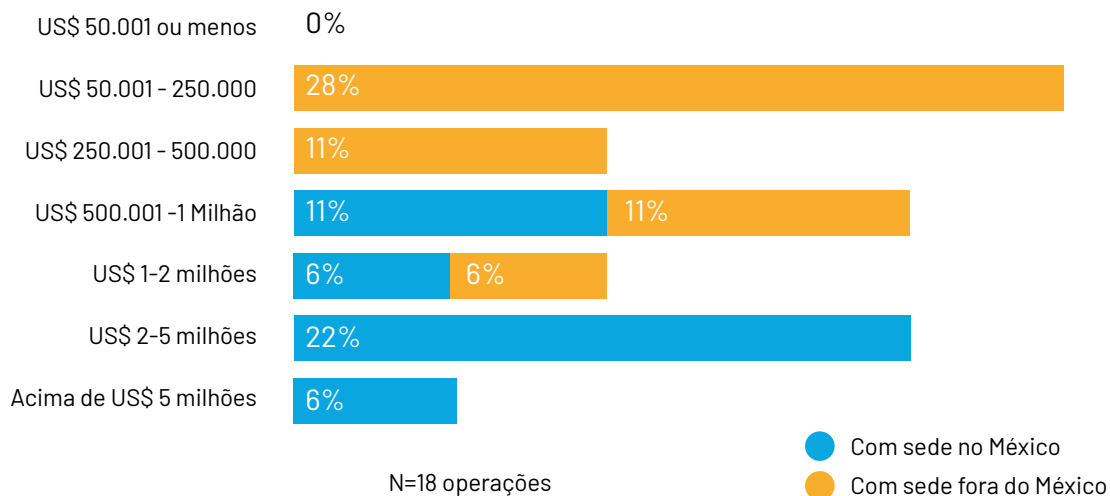
Metade dos investidores com AUM direcionados ao México priorizam o investimento em tecnologia verde. Dentro dessa área de foco, há interesse em uma ampla gama de subsetores, que vão da economia circular à energia e agricultura (Figura 51).

Figura 51: Priorização do investimento em tecnologia verde



Um total de 11 investidores compartilhou detalhes sobre seus investimentos em empresas mexicanas em 2020–2021, que totalizaram 13 operações de equity/quasi-equity e 17 empréstimos/garantias (Figura 52). Todas as operações foram em mais de US\$ 50.000, com cerca de 25% excedendo US\$ 2 milhões.

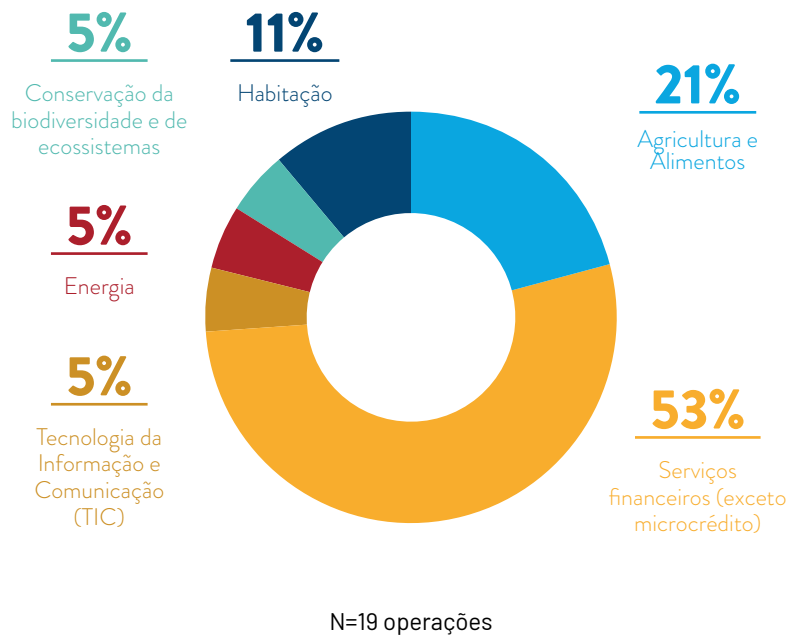
Figura 52: Operações no México por valor do ticket e sede (2020–2021)



O setor de serviços financeiros recebeu a maioria das operações, seguido por agricultura e alimentos (Figura 53).

Isso está de acordo com as opiniões expressas pelos investidores durante as entrevistas. Como um investidor com sede no México compartilhou, “... os empreendimentos de inclusão financeira, especialmente aqueles baseados em tecnologia, se destacaram do resto por seu potencial...” Outro afirmou que “...dada a localização geoestratégica do México, estamos enxergando o setor agrotechs como muito promissor”.

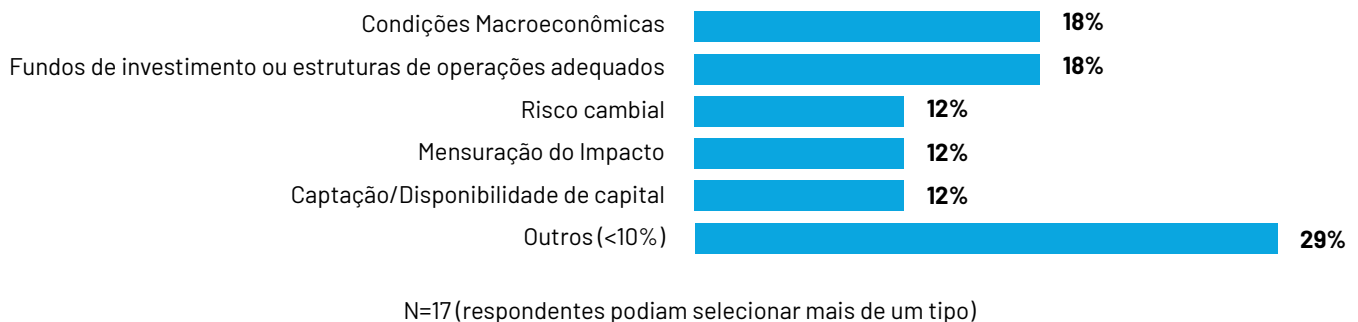
Figura 53: Operações no México por setor (2020-2021)



Os desafios enfrentados pelos investidores que investem exclusivamente no México estão focados principalmente em condições macroeconômicas e na identificação de estruturas apropriadas de fundos ou operações. Um investidor com sede no México mencionou os riscos e desafios externos no país: “O fechamento do INADEM [Instituto Nacional de Empreendedorismo] em 2019 foi um golpe duro, e como o governo federal está se concentrando na economia social e solidária, e não no fortalecimento de empresas privadas, os esforços articulados com o governo agora precisam ocorrer em nível estadual, onde os fundos nem sempre estão disponíveis”. Essa preocupação com as condições macroeconômicas foi expressa por vários investidores no México, que mencionaram o fechamento do INADEM como um evento importante.

Os outros desafios identificados incluíram o desenvolvimento de pipeline, regulamentos e políticas, novos entrantes/concorrência e incerteza política.

Figura 54: Principais desafios enfrentados pelos investidores exclusivos do México



Investidores Participantes

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

Acumen Fund Inc

ALIANZA SAFI S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión

ALIVE Ventures

ALPHAMUNDI

Alterna

Ameris Capital

Amplifica Capital

ASHMORE

Astella

Athena Impacto

Avenida Colombia Management Company SAS

Bamboo Capital Partners

Banca de Inversión Sostenible

Banco do Nordeste do Brasil S.A.

Bemtevi Investimento Social

Blue Earth Capital

Bossanova Investimentos

BTG Pactual

Capital Indigo

CO Capital de Impacto Social México SAPI de CV

Conservation International Ventures

Creas Ecuador

Creation Investments Capital Management, LLC

CX Investimentos Socioambientais

Dalus Capital

Din4mo

elea

Elevar Equity

Financiadora de Estudos e Projetos (Finep / MCTI)

FINCA International

FONDO ACCION

Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades con Impacto Social Pioneer

Fundação Arturo y ENRICA SESANA

FUNDACIÓN BANCOLOMBIA

FUNDACIÓN CORONA

Fundação Inovação em Empresariado Social (Fundação IES)

Fundação Para La Producción (FUNDA-PRÓ)

Fundação Wiese

FUNDACIÓN WWB COLOMBIA

Fundo Vale

Garnier&Garnier

Global Partnerships

Good Karma Ventures

IC Fundação

IDC

Imaginable Futures

Impact Earth / Amazon Biodiversity Fund Brazil

IN3 NEW B CAPITAL S.A.

Instituto de Cidadania Empresarial

Instituto Votorantim

International Finance Corporation

Inversiones El Trueno

INVERSOR

Kaeté Investimentos

Kalei Ventures

KPTL Investimentos Ltda

Latam Impact Fund

Lightrrock

Mercy Corps Ventures

MOV Investimentos

Nacional Monte de Piedad

NESsT

New Ventures

OXFAM Intermon

POLYMATH VENTURES

Pomona Impact

Positive Ventures

Potencia Ventures

Pro Mujer

Promotora Social Mexico, AC

Provence Capital

Rise Ventures

SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.

Salkantay Ventures

SEAF

Sitawi Finanças do Bem

Synthase Impact Ventures

Trê Investindo com Causa

Turim MFO

Vinci Impacto e Retorno

Vista Alta Impact Investments

Viwala SAPI de CV

Vox Capital

X8 Investimentos

Yunus Negócios Sociais

Yunus Social Business (YSB)

Participantes Entrevistados

Alterna

Citibanamex

Dalus Capital

Elevar Equity

FINCA International

Fundação Grupo Boticário

Fundo Vale

INVERSOR

NESsT

Pomona Impact

Positive Ventures

Promotora Social Mexico, ACO



**ASPEN NETWORK
OF DEVELOPMENT
ENTREPRENEURS**

 **aspen institute**

Para mais informações, favor contatar:

Fernando Almaguer

Analista de pesquisa, ANDE

fernando.almaguer@aspeninstitute.org