

A stylized map of Latin America in shades of green, serving as a background for the title and subtitle.

# PANORAMA DO SETOR DE INVESTIMENTO DE IMPACTO NA AMÉRICA LATINA

RESULTADOS DE MERCADO 2016 & 2017

*Outubro 2018*



# Realizadores & Patrocinadores

## Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE)

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

## LAVCA - The Association for Private Capital Investment in Latin America

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

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

### Realizadores



### Patrocinador Diamante



FUNDAÇÃO GRUPO BOTICÁRIO  
DE PROTEÇÃO À NATUREZA

### Patrocinadores Prata



# Equipe de Pesquisa

## LÍDERES DA PESQUISA

Abigayle Davidson, ANDE

Rebeca Rocha, ANDE

## DESENHO DA PESQUISA E COLETA DE DADOS

Natalia Valencia, LAVCA

Eduardo Roman, LAVCA

## PESQUISADORES ASSISTENTES

Rob Parkinson, ANDE

Lina Rossi, ANDE

Rodolfo Sagahon, ANDE

Victoria Hume, ANDE

# Agradecimentos

Gostaríamos de agradecer às organizações que dedicaram tempo para enviar seus dados. Sem sua participação, este relatório não teria sido possível.

Gostaríamos também de reconhecer a contribuição vital do comitê consultivo de pesquisa, que forneceu feedback e sugestões inestimáveis em todas as etapas do projeto, composto por:

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

**Daniel Izzo**, VOX Capital

**Erik Wallsten**, Adobe Capital

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

**Frédéric de Mariz**, UBS

**Humberto Matsuda**, Performa Investimentos

**Julian Vargas**, Fundacion IES

**Rodolfo Dieck**, Promotora Social Mexico

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

# SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>05</b>	
<b>2</b>	<b>PRINCIPAIS CONCLUSÕES</b> .....	<b>08</b>	
	2.1 Principais dados de 2016 e 2017.....	<b>09</b>	
	2.2 Perspectivas para os próximos anos ....	<b>10</b>	
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>11</b>	
<b>4</b>	<b>ANÁLISE DE DADOS</b> .....	<b>13</b>	
	4.1 Visão Geral dos Investidores.....	<b>14</b>	
	4.2 Captação de Recursos .....	<b>18</b>	
	Fontes de capital .....	<b>18</b>	
	Estrutura do fundo.....	<b>19</b>	
	4.3 Capital Investido .....	<b>20</b>	
	Investimentos por país.....	<b>21</b>	
	Investimentos por setor .....	<b>24</b>	
	Investimentos por estágio do negócio e tamanho do ticket .....	<b>25</b>	
	4.4 Saídas .....	<b>26</b>	
	4.5 Mensuração de Impacto .....	<b>28</b>	
	4.6 Desafios & Expectativas .....	<b>30</b>	
<b>5</b>	<b>CONCLUSÕES &amp; RECOMENDAÇÕES</b> .....	<b>32</b>	
<b>6</b>	<b>INVESTIDORES PARTICIPANTES</b> .....	<b>35</b>	

A dark teal silhouette of the map of Brazil is positioned on the left side of the slide. The word "INTRODUÇÃO" is written in white, uppercase letters across the center of the map. A thin white horizontal line is positioned directly below the text.

# INTRODUÇÃO

1

# Introdução

É com grande prazer que compartilhamos com você a edição de 2018 do *Panorama do Setor de Investimento de Impacto na América Latina*, a segunda vez que a ANDE e a LAVCA se unem para produzir um relatório abrangente sobre o investimento de impacto em toda a América Latina.

Nos dois anos desde a publicação da edição anterior, muita coisa mudou tanto no investimento de impacto globalmente quanto no *private equity e venture capital* na região da América Latina. Pesquisas recentes sugerem que o mercado global de investimentos de impacto continuou a expandir e amadurecer, com aumentos no valor dos ativos sob gestão, número de negócios e o valor total investido a cada ano.<sup>i</sup>

Após dois anos de recessão, o PIB total da região da América Latina e Caribe voltou a crescer em 2017, mas apenas em modestos 0,9%<sup>ii</sup>. O número regional também esconde diferenças significativas entre os países. Apesar do ambiente macroeconômico desafiador e da volatilidade da moeda ter influenciado a captação de recursos para fundos de *Private Equity* e *Venture Capital* (PE/VC) na América Latina, os investidores internacionais ainda estão investindo na região. A indústria de *venture capital*, em particular, continuou a amadurecer, com o surgimento de empresas “unicórnio” na região e alguns destaques no setor de tecnologia.

A necessidade e a oportunidade para investimento de impacto na América Latina permanecem claras; oito dos 20 países do mundo com maior desigualdade de renda são da região.<sup>iii</sup> O gasto com saúde pública proporcional ao PIB é menos que a metade da média da OCDE.<sup>iv</sup> A urbanização rápida e não planejada criou desafios crônicos em termos de conectividade, mobilidade, acesso à moradia e saneamento e gerenciamento de resíduos, entre outros. Os países da região precisam enfrentar esses e outros<sup>v</sup> desafios de desenvolvimento, protegendo ao mesmo tempo alguns dos ecossistemas mais importantes e biologicamente diversos do planeta.

Dada a importância de ter dados confiáveis, e à luz das mudanças descritas acima, a ANDE e a LAVCA uniram forças novamente em 2018 com o objetivo de fornecer uma visão atualizada do escopo e evolução do mercado. Este novo relatório fornece dados sobre os investidores de impacto ativos na região, sobre a atividade de investimento de impacto durante 2016 e 2017, e sobre as expectativas dos investidores para 2018 e 2019.

Estamos muito felizes em ver que os investidores latino-americanos continuam a desempenhar um papel de liderança no avanço da indústria na região. Também vemos o aumento do interesse e envolvimento de investidores individuais, fundações, *family offices*, gestores tradicionais de fundos de PE/VC e investidores institucionais como motivo para otimismo. Prevemos que o investimento de impacto continuará a crescer na região e estamos entusiasmados em poder acompanhar esse progresso, à medida que mais e mais capital financeiro é investido para ajudar a resolver os desafios de desenvolvimento mais urgentes da região.

Atenciosamente,



Cate Ambrose  
**Presidente & Diretora Executiva**  
LAVCA



Randall Kempner  
**Diretor Executivo**  
ANDE



# PRINCIPAIS CONCLUSÕES

---

2.1 Principais dados de 2016 e 2017

2.2 Perspectivas para os próximos anos

2



## 2.1 Principais dados de 2016 e 2017

- 67 investidores responderam ao questionário sobre investimento de impacto na América Latina.
- 37% dos respondentes da pesquisa são gestores de fundos de *private equity e venture capital*. Isso inclui investidores que estão captando fundos de impacto dedicados para administrar em paralelo às suas estruturas de PE/VC existentes.
- O total de ativos sob gestão (AUM) alocado para investimentos de impacto especificamente na América Latina é estimado em US\$ 4,7 bilhões.
- 55 investidores relataram ter feito investimentos em 2016-2017 na região, aportando um valor total de US \$ 1,4 bilhão em 860 investimentos.
- Os maiores setores para investimento foram microfinanças (US\$ 782 milhões, 369 operações) e agricultura (US\$ 300 milhões, 276 operações), representando juntos 75% do capital total investido na região.
- O Peru foi o maior mercado para operações em Instituições Micro Financeiras (MFI, na sigla em inglês - US\$ 155 milhões), seguido pelo Equador (US\$ 101 milhões) e pela Nicarágua (US\$ 89 milhões).
- Os investimentos em MFI e agricultura foram dominados por alguns grandes investidores europeus, com investimentos predominantemente em economias menores ou menos desenvolvidas na região.
- Desconsiderando as operações em MFI, os investimentos foram concentrados no México (US\$ 136 milhões, 92 operações) e no Brasil (US\$ 131 milhões, 69 operações).
- O setor de tecnologia teve um foco importante, com Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC) recebendo US\$ 146 milhões. Uma parte considerável disso foi direcionada para oportunidades de *fintechs*, que receberam US\$ 51 milhões em 26 operações.
- 41% dos respondentes selecionaram a disponibilidade de capital como um dos principais desafios.



**67** INVESTIDORES  
NA AMÉRICA LATINA



**4.7** BILHÕES  
AUM



**146M** TECNOLOGIA FOI  
UM SETOR CHAVE

## 2.2 Perspectivas para os próximos anos

- Os respondentes esperam aumentar o capital disponível para o impacto na região em US\$ 1 bilhão por ano em 2018 e 2019, seja por meio de novo capital arrecadado para estruturas de fundos ou aumento de alocações para a região.
- Entre os investidores que forneceram dados sobre investimentos realizados em 2016-2017 e expectativas para 2018-2019, 64% esperam investir em mais operações e 82% esperam aumentar o montante total investido nos próximos dois anos.
- Grandes gestores globais de private equity, como o TPG e o Partners Group, estão captando fundos dedicados a impacto. Com US\$ 2 bilhões, o *Rise Fund* da TPG é o maior fundo de impacto já criado e fez seu primeiro investimento na América Latina em 2018.
- *Family offices* latino-americanos e indivíduos de alta renda estão cada vez mais interessados em investimentos de impacto e explorando maneiras de investir em fundos ou diretamente em negócios por meio de redes de anjos.
- Alguns fundos de impacto mais maduros no Brasil e no México começaram recentemente a ver suas primeiras saídas de investimentos de *equity*.



**RESPONDENTES  
ESPERAM CAPTAR 2BN EM 2018  
E 2019**



**64% ESPERAM INVESTIR EM  
MAIS OPERAÇÕES**



# METODOLOGIA

3

# Metodologia

Os dados utilizados neste estudo foram coletados por meio de um questionário, elaborado pela ANDE e pela LAVCA e distribuído pela LAVCA entre fevereiro e maio de 2018. A pesquisa se destinou a investidores de impacto ativos na América Latina<sup>1</sup>, incluindo investidores da região e investidores globais. A pesquisa se concentrou em práticas gerais de investimento, bem como operações que ocorreram especificamente em 2016 e 2017.

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

- Investem diretamente em empresas e/ou projetos
- Têm impacto social ou ambiental positivo como um objetivo explícito
- Têm uma expectativa de retorno financeiro
- Investem usando qualquer instrumento, incluindo dívida, *equity*, *quasi-equity*, garantias ou outros

Os critérios aplicados neste relatório excluem deliberadamente determinados investimentos, focando em segmentos específicos do setor de investimento de impacto. O financiamento de projetos, como *green bonds* e investimentos diretos feitos por Instituições Financeiras de Desenvolvimento (DFIs na sigla em inglês) foram excluídos deste estudo. As DFIs desempenham um papel fundamental no investimento de impacto na região, principalmente por meio de investimentos em fundos, mas o tamanho relativamente grande de seus investimentos diretos dificultaria a compreensão dos segmentos que são o foco deste relatório.<sup>2</sup>

Os investidores que participaram da pesquisa, no entanto, são diversos e incluem gestores de fundos de PE/VC, *Family offices*, fundações e organizações sem fins lucrativos. Embora as próprias instituições de microfinanças (MFIs) sejam excluídas da amostra, os gestores de fundos que investem em MFIs foram incluídos.

Além dos dados completos da amostra, analisamos uma subamostra de 28 investidores que forneceram dados de investimentos em 2014-15 e 2016-17. Os lugares onde essa subamostra foi utilizada neste relatório estão claramente demarcados.

1. Em nossa busca por investidores de impacto, excluímos o Caribe como área de foco. No entanto, alguns respondentes do questionário forneceram dados de investimentos na República Dominicana e no Haiti, que foram incluídos.

2. Essa definição corresponde à definição que foi usada no estudo de 2016, exceto por uma mudança: a retirada do montante mínimo de investimento (anteriormente de US\$ 25.000), para capturar totalmente a diversidade presente no tamanho dos tickets de investimento de impacto na região (veja pg.25).

# ANÁLISE DOS DADOS

---

4.1 Visão Geral dos Investidores

4.2 Captação de Recursos

Fontes de capital  
Estrutura do fundo

4.3 Capital Investido

Investimentos por país  
Investimentos por setor  
Investimentos por estágio do  
negócio e tamanho do ticket

4.4 Saídas

4.5 Mensuração de Impacto

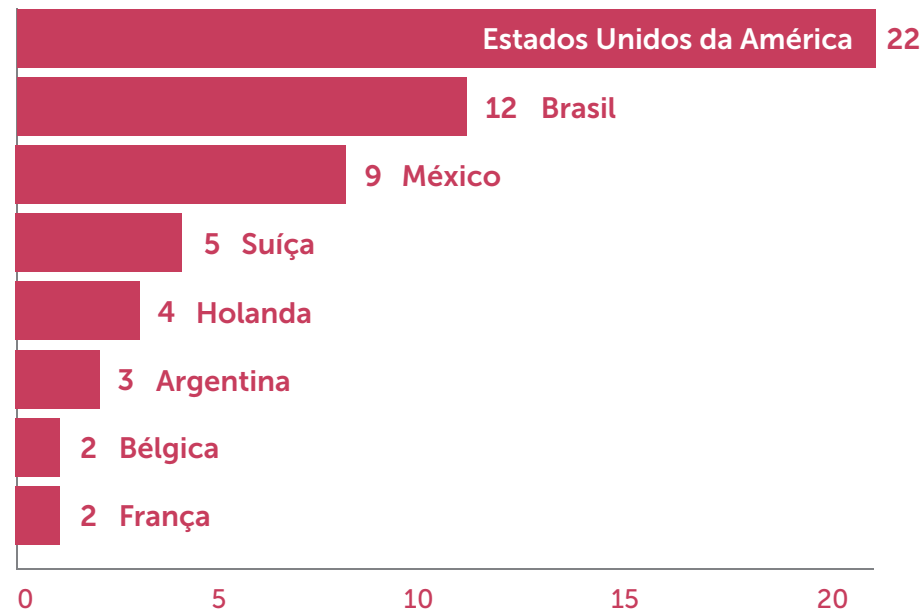
4.6 Desafios & Expectativas

4

## 4.1 Visão Geral dos Investidores

Os investidores de impacto na América Latina tradicionalmente têm sido organizações com sede fora da região. Embora o número de investidores locais tenha aumentado recentemente, a maioria continua internacional. Dos 67 investidores que responderam à nossa pesquisa, 55% dos respondentes têm sede fora da região, especificamente nos Estados Unidos (33%) e na Europa (22%). Os respondentes da América Latina estão baseados principalmente no Brasil (18%) e México (13%).

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



Número de respondentes

n=67

Os respondentes do questionário representam um grupo diversificado de organizações. Mais da metade dos respondentes se identificaram como investidores de impacto. Outros têm um mandato mais amplo, incluindo 37% dos respondentes que se identificam como gestores de fundos de *Private Equity/Venture Capital*.

Tabela 1 • Tipo de Organização por Auto Identificação

Tipo de organização	% da amostra
Investidor de Impacto	60%
Gestor de fundo de <i>Private Equity/Venture Capital</i>	37%
Fundação	8%
Banco/Instituição de Serviços Financeiros	5%
Family Office	5%
Incubadora/Aceleradora de negócios	3%
Fundos de Pensão Públicos	2%
Outros	14%

n=63

Nota: 20 selecionaram mais de um tipo

Cinquenta e seis investidores reportaram um total de ativos sob gestão (AUM) alocados especificamente para investimentos de impacto na América Latina de US\$ 4,7 bilhões. Os investidores de fora da América Latina gerenciam 71% do capital reportado, sendo os investidores europeus os maiores gestores de ativos. Entre os investidores europeus, 92% do AUM é gerenciado por organizações que investem em instituições de microfinanças (MFIs). Vinte e sete investidores latino-americanos relataram um total de US \$ 1,4 bilhão, distribuídos uniformemente entre aqueles que investem em MFIs e aqueles que não investem. Quase 50% do total de AUM direcionados para a região é gerenciado por três grandes investidores, sendo dois deles europeus e o outro baseado na América Latina. Todos os três investem em MFIs.

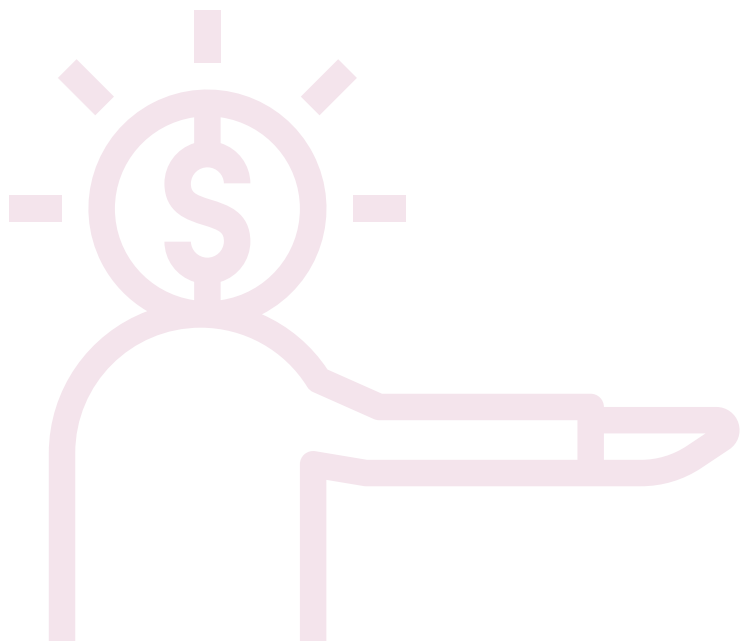
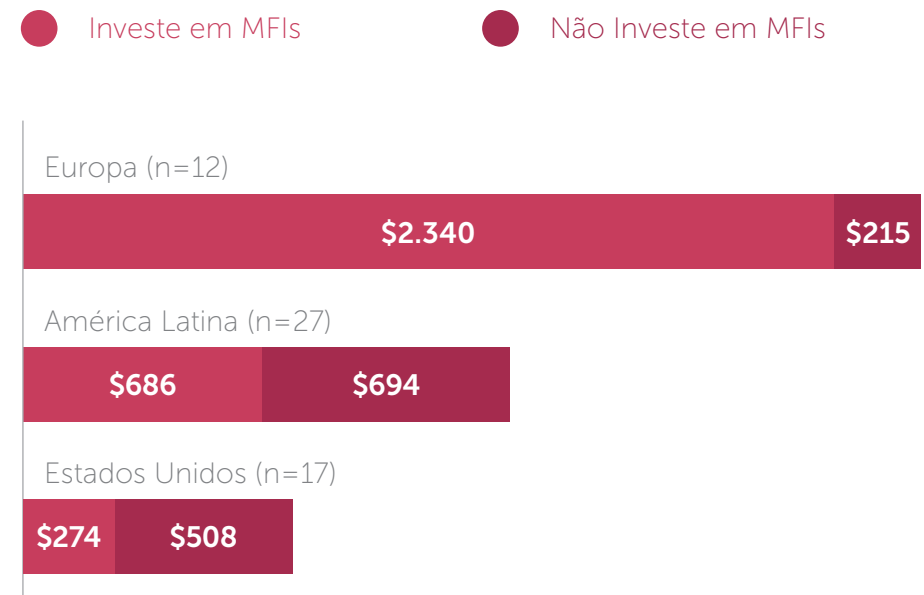


Figura 2 • AUM em Investimento de Impacto na América Latina por Região da Sede e foco em MFI (US\$ Milhões)



n=56

Nota: nem todos os respondentes compartilharam o AUM

No geral, não encontramos correlações claras entre o volume de AUM e o tipo de organização, os instrumentos utilizados ou os setores prioritários.

## Investimentos em MFIs

Os investidores de impacto que focam em instituições de microfinanças (MFIs) gerenciam mais capital e investem com *tickets* maiores - incluindo algumas operações de mais de US\$ 100 milhões - do que investidores que não se focam em MFIs. A indústria de microfinanças decolou globalmente nos anos 90, muito antes dos termos negócios de impacto e investimento de impacto surgirem, e desde então amadureceu ao ponto de algumas grandes MFIs terem atingido um IPO ou terem sido adquiridas por grandes bancos.

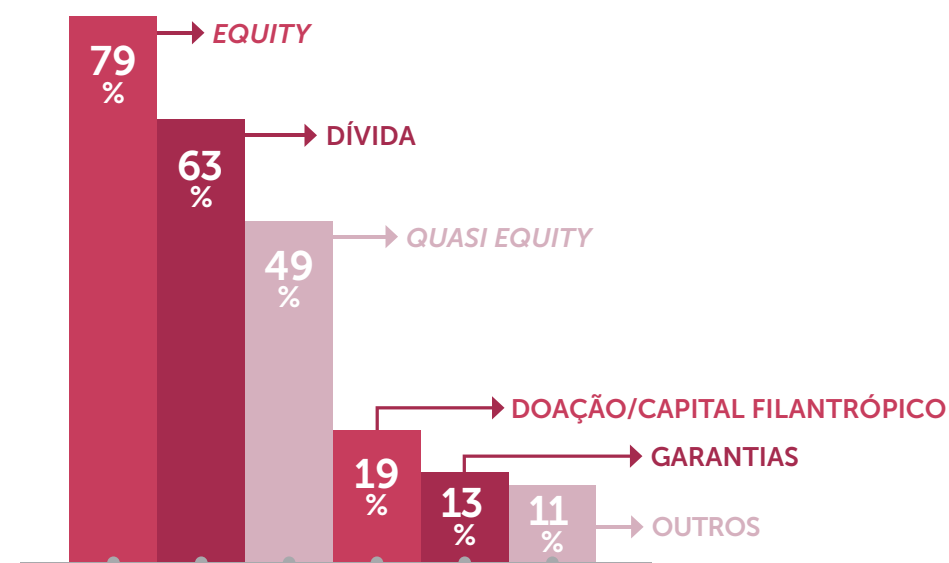
Por este motivo, em algumas partes deste relatório, separamos os dados dos investimentos em não-MFI, analisando tanto os AUM como as operações de investimento, nos permitindo obter uma imagem mais clara do que está acontecendo em outros setores. Enquanto alguns investidores de MFIs também estão abertos a investir em outros setores, os investidores de MFIs neste estudo concentraram cerca de 90% do seu capital investido em 2016-2017 em microfinanças.

O setor de microfinanças, como um dos mais maduros dentro do investimento de impacto, pode servir como referência para o resto do campo. A sua experiência oferece aprendizados sobre como escalar a indústria, sobre possíveis reações que podem ocorrer ao surgirem impactos negativos forem revelados, e potenciais precauções para garantir os retornos financeiros e o forte desempenho social.

## Instrumentos financeiros

Em termos do tipo de instrumentos utilizados para investimentos, 79% dos respondentes usam *equity*, 63% dívida e 49% *quasi-equity* (Fig.3). Além disso, 19% usam doações e capital filantrópico para complementar seus investimentos de impacto.

Figura 3 • Instrumentos Utilizados



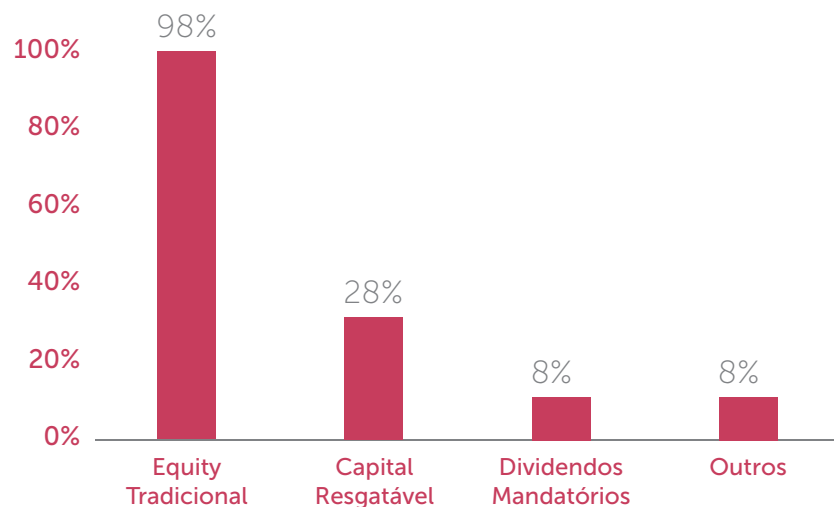
n=63



Além do equity tradicional (usado por 98% dos investidores que relatam usar *equity*) e dos empréstimos tradicionais (66% dos que usam dívida), os investidores de impacto têm usado formas alternativas de *equity* e dívida para aumentar o fluxo de capital para

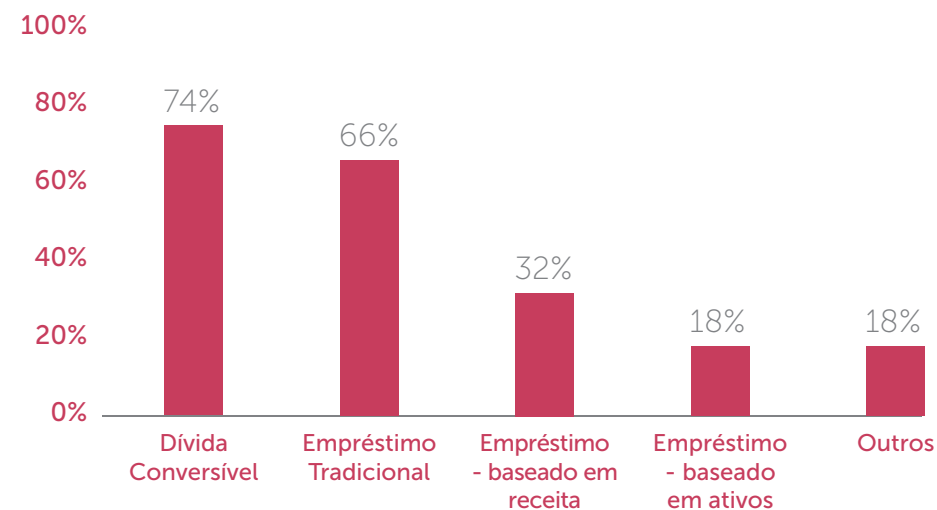
empresas em estágio inicial. Entre os investidores em *equity*, 28% utilizam capital resgatável (Fig. 4a). Entre os investidores de dívida, 74% relataram o uso de dívida conversível e 32% de empréstimos baseados em receita (Fig. 4b).

Figura 4a • Tipos de Equity



n=53 (inclui empresas que utilizam *quasi-equity*)

Figura 4b • Tipos de Dívida



n=50 (inclui empresas que utilizam *quasi-equity*)



## 4.2 Captação de recursos

### Coinvestimentos

A maioria dos respondentes relatou que coinvestem ativamente com outros investidores (72%), e geralmente o fazem com fundos de PE/VC, fundos de investimento de impacto e *family offices* (Tabela 2).

Tabela 2 • Tipo de Coinvestidor

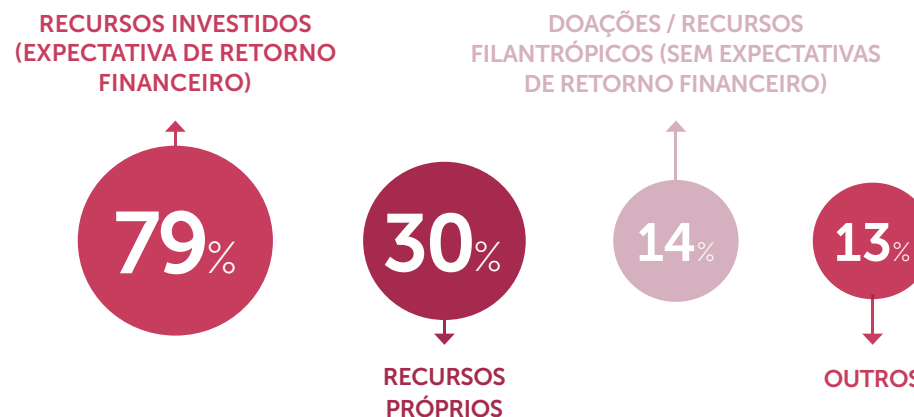
Com quem você geralmente coinveste?	% da amostra
Fundos de Investimento de Impacto	68%
Fundos de PE/VC	58%
Family Offices	47%
DFIs	37%
Fundações	32%
Outros	29%

n=38

### Fontes de capital

Os *limited partners* (LPs) são a maior fonte de capital para fundos de investimento de impacto, liderados por *family offices* (73% dos respondentes) e DFIs (44%). Trinta por cento relataram investir com recursos próprios e 14% relataram investir com recursos filantrópicos (Fig.5).

Figura 5 • Fontes de Captação de Recursos



n=56

Mais da metade dos respondentes indicaram que captaram nos EUA/ Canadá (59%), na América Latina (55%) e/ou na Europa (50%). Uma pequena proporção de entrevistados (<5%) relataram captação no Oriente Médio e Ásia-Pacífico. Para os entrevistados que captaram na América Latina, os países mais comuns foram Brasil, México, Argentina e Colômbia (Fig.6).

Figura 6 • Países Latino americanos onde os investidores captaram



n=25



## Estrutura do fundo

Em termos de estruturas de fundos mais utilizadas, 60% dos respondentes usam fundos fechados, seguidos por fundos abertos (19%) (Tabela 3). Nenhum dos entrevistados relatou ter um *captive fund*.

Tabela 3 • Estrutura do Fundo

Estrutura do fundo	Quantidade	% da amostra
Fundos fechados	34	60%
Fundos abertos	11	19%
Evergreen	8	14%
Filantrópico	5	9%
Outros	6	11%

n = 57

(Nota: os respondentes podiam selecionar mais de uma opção)

## 4.3 Capital Investido

O capital agregado investido pelos respondentes em 2016 e 2017 foi de US\$ 1,4 bilhão em 860 operações. Excluindo as operações de MFI, um total um pouco maior que US\$ 650 milhões foi investido em 486 operações.<sup>3</sup>

Tabela 4 • Volume de Operações & Capital Investido

	Total de Investimentos	Investimentos não-MFI
Número de Operações	860	486
Total Investido (US\$ M)	\$1,443	\$658
Tamanho Mediano de Operações (US\$ M)	\$0.9	\$0.5


n=55 instituições (montante de investimento de 849 operações)

*Nota sobre dados de operações: Duas instituições compartilharam dados agregados de investimento, portanto em alguns casos o número de operações é uma subestimativa (isso afeta 15 investimentos principalmente nos setores de agricultura e inclusão financeira).*

*Operações foram classificadas como investimentos MFI se 1) o investidor era um investidor de MFI, e 2) o setor foi reportado como inclusão financeira*

3. A remoção de duas organizações com os níveis mais altos de investimento reduz o total de investimentos não-MFI para US\$ 426 milhões em 299 operações.

**\$1.4B** CAPITAL INVESTIDO



**860** OPERAÇÕES





## Investimentos por país

Com base nas respostas da pesquisa, os países que receberam maior volume de capital investido em 2016 e 2017 foram Peru, Equador e México (Tabela 5). Juntos, esses países representaram 40% de todo o capital investido na região. É importante notar que dois investidores com sede fora da região foram responsáveis por metade de todo o capital investido.

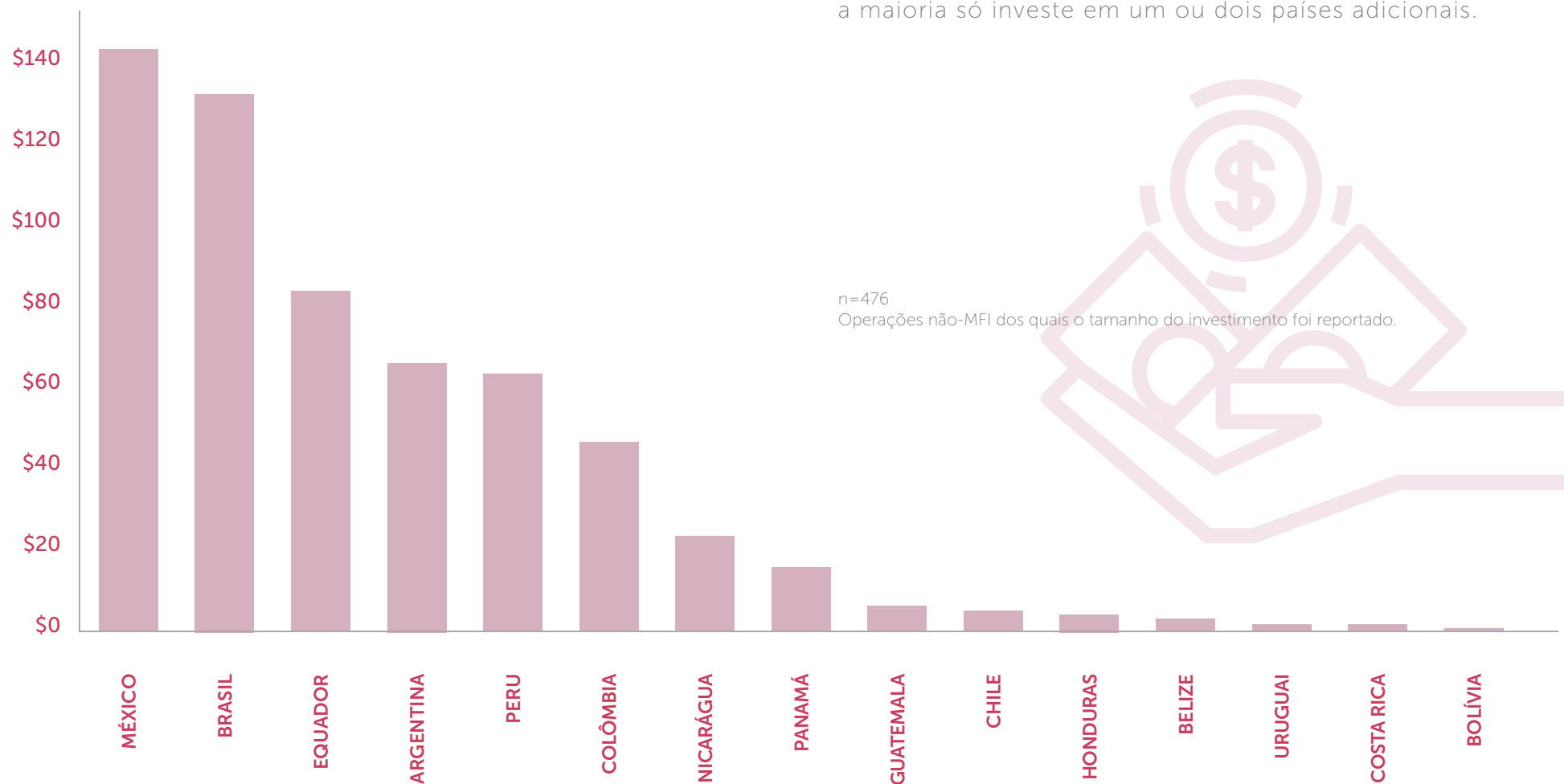
Analisando apenas os investimentos não-MFI, os países com maior capital investido foram o México, o Brasil e o Equador, representando juntos 53% de todo o capital investido na região (Fig. 7). Trinta e dois por cento desse capital foi investido por um investidor não latino-americano.

Tabela 5 • Número de operações e Total Investido por País em 2016-2017

País	Todas as Operações		Operações não-MFI	
	Total Investido (US\$ M)	Operações	Total Investido (US\$ M)	Operações
Peru	\$218	152	\$63	70
Equador	\$185	189	\$83	132
México	\$169	108	\$136	92
Brasil	\$131	69	\$131	69
Nicarágua	\$114	69	\$24	16
Costa Rica	\$89	34	\$2	4
Colômbia	\$86	42	\$47	24
Argentina	\$66	20	\$66	20
Paraguai	\$54	13	-	-
El Salvador	\$52	25	-	-
Honduras	\$52	25	\$6	8
Panamá	\$46	17	\$18	3
Bolívia	\$40	29	\$1	5
Guatemala	\$35	27	\$9	12
Rep. Dom.	\$10	4	-	-
Chile	\$9	9	\$7	8
Uruguai	\$3	14	\$3	14
Outros/Não Especificado	\$85	14	\$62	9
<b>Total</b>	<b>\$1.443</b>	<b>860</b>	<b>\$658</b>	<b>486</b>

\*Outros inclui países com menos de 4 operações assim como investimentos regionais

Figura 7 • Total Investido por País, Operações não MFI (US\$ M)



## Comparando investimento de 2014-15 e 2016-17 percebe-se as seguintes tendências:



**01** Um aumento no número de países recebendo operações não-MFI, de nove em 2014-2015 para 14 em 2016-2017, dentre a amostra completa dos respondentes.



**02** Os investimentos feitos por investidores com sede na América Latina quase dobraram, de US\$ 95 milhões em 2014-15 para US\$ 193 milhões em 2016-17, dentre a amostra completa dos respondentes.



**03** Dentre as 28 instituições que compartilharam suas informações de investimento para 2014-2015 e 2016-2017, **houve um aumento de 49% no número de operações** e um aumento de 96% no montante de capital investido. Embora o número geral de crescimento tenha sido impulsionado em grande parte por uma empresa que investiu principalmente em instituições de microfinanças, a maioria das empresas teve crescimento tanto no número de transações quanto no montante investido.



**04** Olhando para a mesma subamostra de respondentes, houve **aumentos no valor investido em quase todos os países da América Latina presentes na amostra.**



## Investimentos por setor

O setor mais dominante em 2016-2017 foi o de microfinanças, atraindo 43% de toda a atividade de operações, seguido pela agricultura com 32% e Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC) com 7% (Tabela 6). Oitenta e seis por cento do capital investido na região foi para esses três setores, com dois investidores alocando mais da metade do capital para microfinanças e agricultura.

Ao olhar para operações não-MFI, os setores de saúde (28 operações) e educação (21) também são destacados. Energia recebeu o quarto maior investimento total (US\$ 47 milhões), mas que foi concentrado em apenas cinco investimentos.

Ambos, Brazil e México, tiveram investimentos em 15 dos 17 setores mapeados pela pesquisa, sendo os países mais diversos em termos setoriais. Esses resultados parecem consistentes com o tamanho relativo das economias desses países na região, o número de investidores que operam no país e o nível relativo de desenvolvimento de suas indústrias de PE/VC.

\*Nota: Investidores que reportaram "inclusão financeira". Operações nesse grupo foram designadas como microfinanças quando o investidor era um investidor em MFI. Operações foram designadas como Inclusão Financeira (excl. microfinanças) quando o investidor não era um investidor em MFI.

**Tabela 6 • Número de Operações e Total Investido por Setor de Impacto**

Setor	Total Investido (US\$ M)	Número de Operações
Microfinanças	\$785	374
Agricultura	\$306	277
TIC	\$146	59
Energia	\$47	5
Inclusão Financeira (Excl. Microfinanças)*	\$29	16
Geração de renda	\$28	15
Habitação	\$25	14
Prevenção à poluição e gestão de desperdício	\$18	6
Educação	\$18	21
Saúde	\$15	28
Energia renovável	\$7	5
Conservação da biodiversidade	\$5	8
Manejo florestal	\$4	7
Turismo	\$3	4
Água e saneamento	\$3	4
Desenvolvimento comunitário	\$1	5
Serviços de Assistência Técnica	<\$1	1
Outros/Não especificado	\$4	11
<b>TOTAL</b>	<b>\$1.443</b>	<b>860</b>



## Investimentos por estágio do negócio e tamanho do ticket

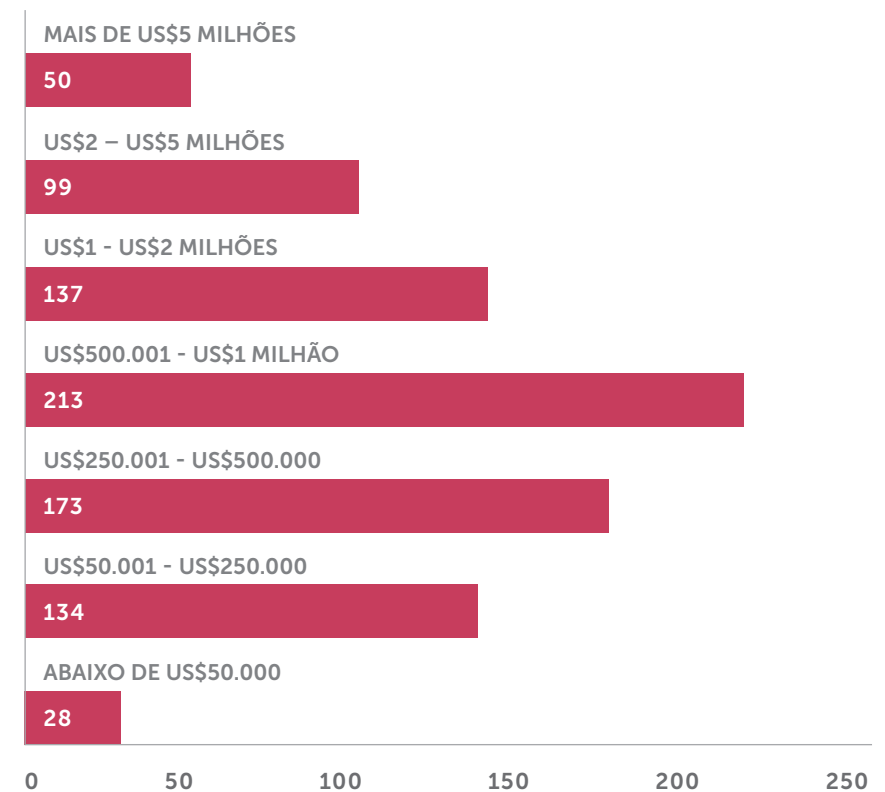
Das operações para as quais o estágio do negócio foi especificado, a maioria foi investida em empresas no estágio de expansão/crescimento (378 negócios totalizando US\$ 703 milhões), como mostra a Tabela 7.

**Tabela 7 • Número de Negócios e Total Investido por Estágio do Negócio**

Estágio	Total Investido (US\$ M)	Operações
Expansão/Crescimento	\$703	378
Estágio inicial	\$140	95
Semente/Estágio de incubadora	\$2	4
Outros	\$4	2
Não revelado	\$594	381
<b>Total</b>	<b>\$1.443</b>	<b>860</b>

Houve uma variação considerável no tamanho do *ticket* de investimento reportado, com as faixas mais comuns para o tamanho do investimento sendo de US\$ 500.001 a US\$ 1 milhão (26%) e US\$ 250.001 a US\$ 500.000 (21%). Investimentos com ticket acima de US\$ 1 milhão representaram 34% (Fig.8)

**Figura 8 • Distribuição do Tamanho dos Tickets**



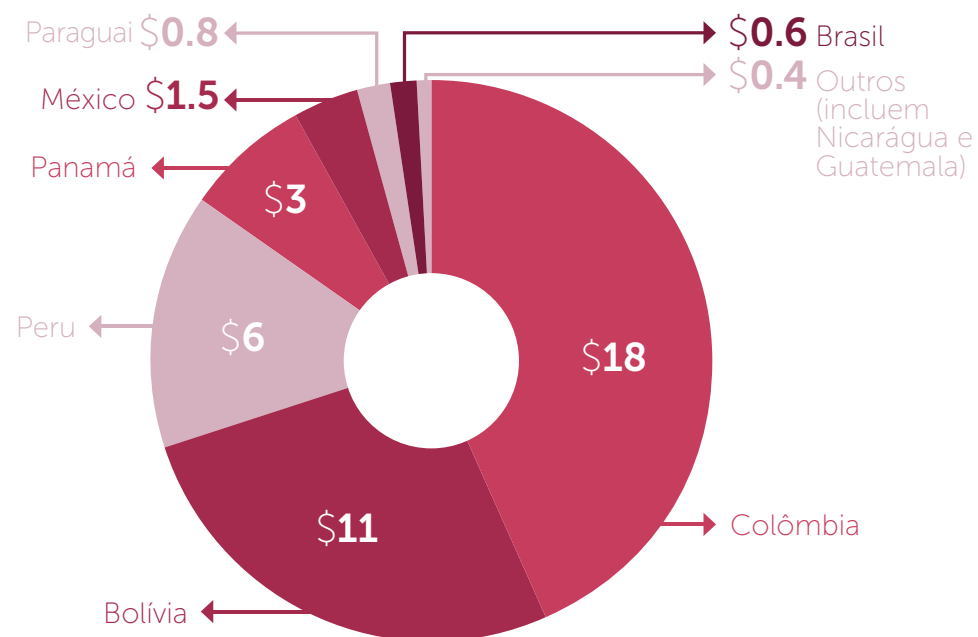
n=834 operações

## 4.4 Saídas

Onze instituições relataram um total de 27 saídas de investimentos de impacto na América Latina em 2016 e 2017. O total de recursos de saídas foi de US\$ 42 milhões.<sup>4</sup>

As saídas foram relatadas em nove países da região, e na Bolívia, Brasil, Peru e México mais de um investidor obtiveram saídas. A Colômbia obteve o maior rendimento total de saídas (US\$ 18,2 milhões), seguida pela

Figura 9 • Total de Receitas de Saídas por País (US\$M)

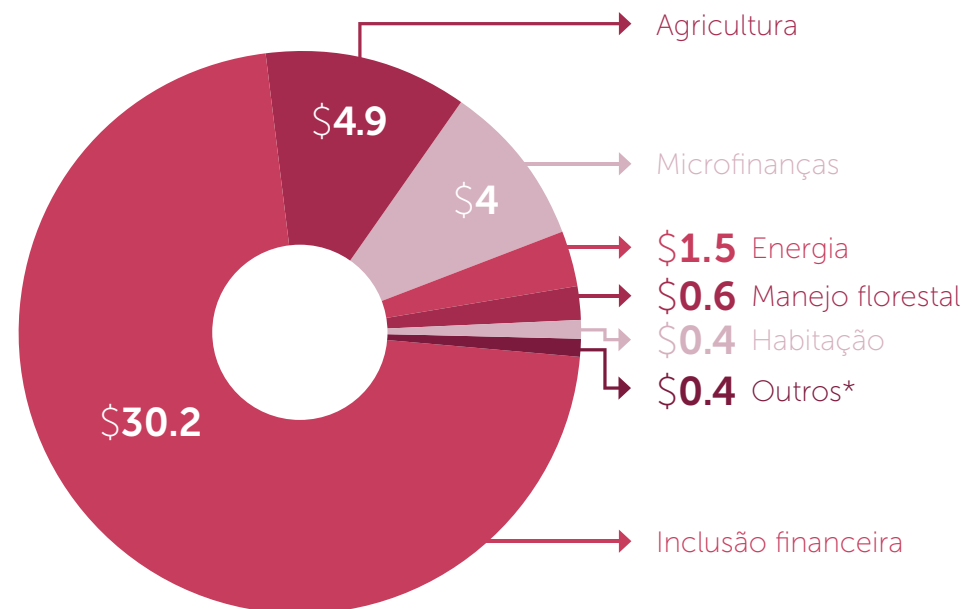


4. Uma instituição compartilhou dados de saída agregados, por isso, provavelmente, o número de saídas está subestimado.

Bolívia (US\$ 11,4 milhões) e pelo Peru (US\$ 6,0 milhões) (figura 9).

As saídas na região foram reportadas em 11 setores no total, e nos setores de agricultura, inclusão financeira e habitação mais de um investidor obtiveram saídas. Inclusão financeira foi o setor com o maior rendimento total das saídas (US\$ 30 milhões), seguido pela agricultura (US\$ 5 milhões) (figura 10).

Figura 10 • Total de Receitas de Saídas por Setor (US\$M)



\*Outros incluem capacitação, conservação da biodiversidade, desenvolvimento comunitário, educação e saúde.

O mecanismo de saída mais comum em geral foi o pagamento de dívida (10 saídas), enquanto o mais comum para os investimentos em *equity* foram as vendas estratégicas (8 saídas). O total de vendas estratégicas foi de US\$ 7,1 milhões (Tab.8).

Tabela 8 • Mecanismos de saída

Mecanismo de Saída	Total Receita (US\$ M)	Número de Saídas
Venda estratégica	\$7.1	9
Pagamento de dívida	\$3.4	10
Outros*	\$31.6	8
<b>Total</b>	<b>\$42.1</b>	<b>27</b>

\*Outros incluem: *Put option, call option, trade sale, secondary, MBO* (aquisição pelos *management buyout, loan fully amortized*).

Dada a escala de tempo mais longa entre o investimento e a saída inerente a alguns investimentos - particularmente *equity* ou *quasi-equity*, o estudo deste ano também pediu informações sobre a evolução do valor do portfólio. As medianas das mudanças relatadas dos últimos três anos do portfólio podem ser vistas na Tabela 9.

Tabela 9 • Crescimento do Portfólio



## 4.5 Mensuração de Impacto

Quase todos os investidores (46 dos 50 que responderam à pergunta) relataram que sua organização mede o impacto socioambiental das investidas. Setenta e quatro por cento usam métodos próprios, com 34% usando GIIRS e pouco menos de 30% usando IRIS (Tab.10). As proporções que usam cada ferramenta foram semelhantes entre os investidores com sede na região e os estrangeiros.

**Tabela 10 • Ferramentas de Mensuração de Impacto Utilizadas por País Sede**

	Sede na América Latina	Sede fora da América Latina	% da amostra
Método próprio	18	19	74%
GIIRS	9	8	34%
IRIS	6	8	28%
Outros	0	3	6%

n=50

Aproximadamente 75% dos respondentes (42 dos 55 de responderam à questão alinharam sua estratégia de investimento de impacto com pelo menos um dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas, sendo os mais comuns "Erradicação da Pobreza" (60%), "Trabalho Decente e Crescimento Econômico" (53%) e "Redução das Desigualdades" (47%) (Tab.11).

**Tabela 11 • As 5 Principais ODS com os quais os Investidores se Alinham**

	Número	% da amostra
Erradicação da Pobreza	33	60%
Trabalho Decente e Desenvolvimento Econômico	29	53%
Redução das Desigualdades	26	47%
Energia Limpa e Acessível	23	42%
Ação Contra a Mudança Global do Clima	23	42%

n=55



Dos respondentes que medem o impacto, mais da metade indicou que o gestor do fundo paga pelo reporte do impacto, com proporções muito menores afirmando que seja pago pelo investidor (28%) ou pelo empreendedor (18%) (Tab.12).

Tabela 12 • Pagamento da Mensuração de Impacto

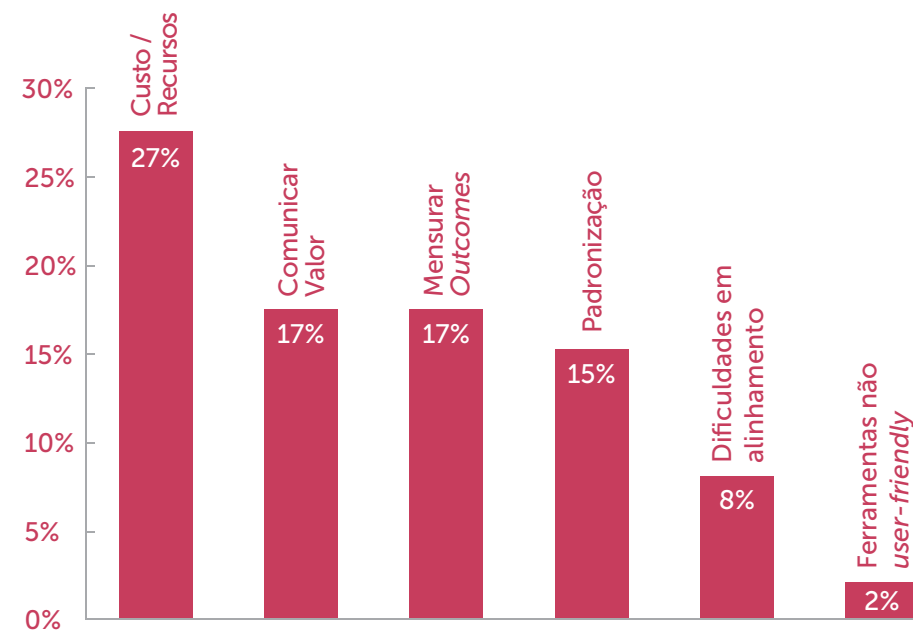
	Número de organizações	% do total
Gestor do Fundo	30	67%
Investidor	14	31%
Empreendedor	9	20%
Outros	7	16%

n=45

Nota: 14 respondentes seleccionaram mais de um grupo

Os desafios mais comuns relatados em termos de medir o impacto foram "Custo / Recursos" (27% dos respondentes), "Comunicar Valor" e "Mensurar Outcomes" (ambos 17%) e "Padronização (15%) (Fig.11) . Ambos "Custos / Recursos" e "Medição de Resultados" também apareceram nos três principais problemas citados no estudo de 2016, sugerindo que esses desafios merecem atenção especial nos próximos anos.

Figura 11 • Desafios na Mensuração de Impacto



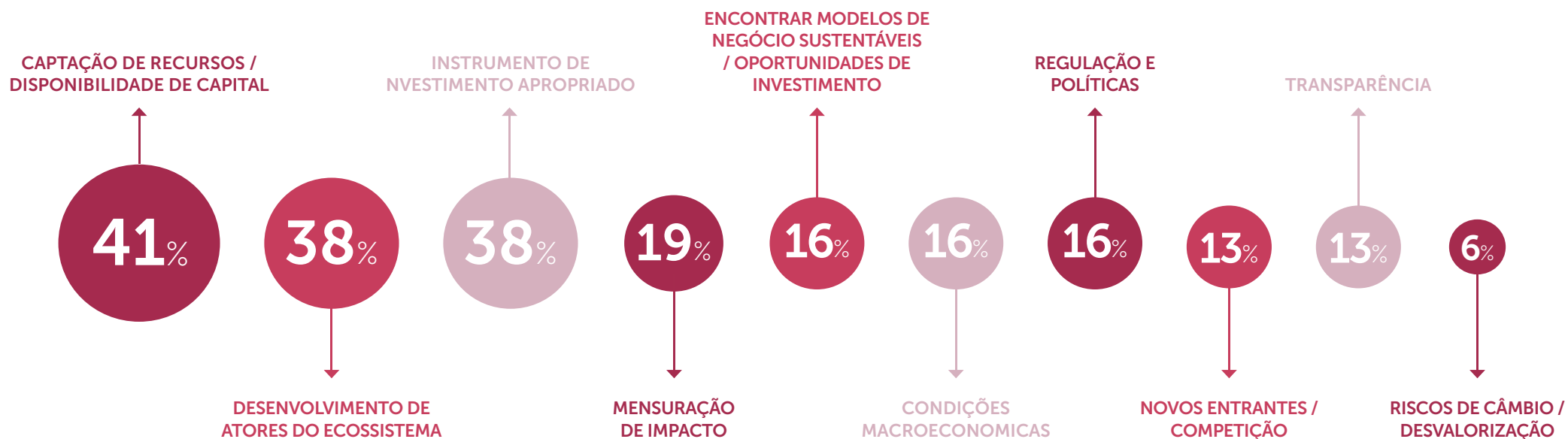
n=52

## 4.6 Desafios e Expectativas

O desafio mais comumente relatado foi “Captação de Recursos/ Disponibilidade de Capital”, que foi indicado por 41% dos respondentes, seguido por “Desenvolvimento de atores do ecossistema” e “Veículo de investimento apropriado” (cada 38%) (Fig.12). É interessante notar que estes resultados são bastante diferentes do estudo de 2016, onde

“Disponibilidade de oportunidades de investimento” foi o problema mais comum relatado. Apenas “Captação de recursos” aparece nos três principais desafios relatados com mais frequência nos estudos de 2016 e 2018.

Figura 12 • Os 10 Principais Desafios



n=38

Nota: as respostas abertas foram agrupadas por tema

## Expectativas

No total trinta e três investidores estão planejando captar fundos em 2018 e 2019, com a captação de recursos esperada totalizando pouco mais de US\$ 1 bilhão por ano.

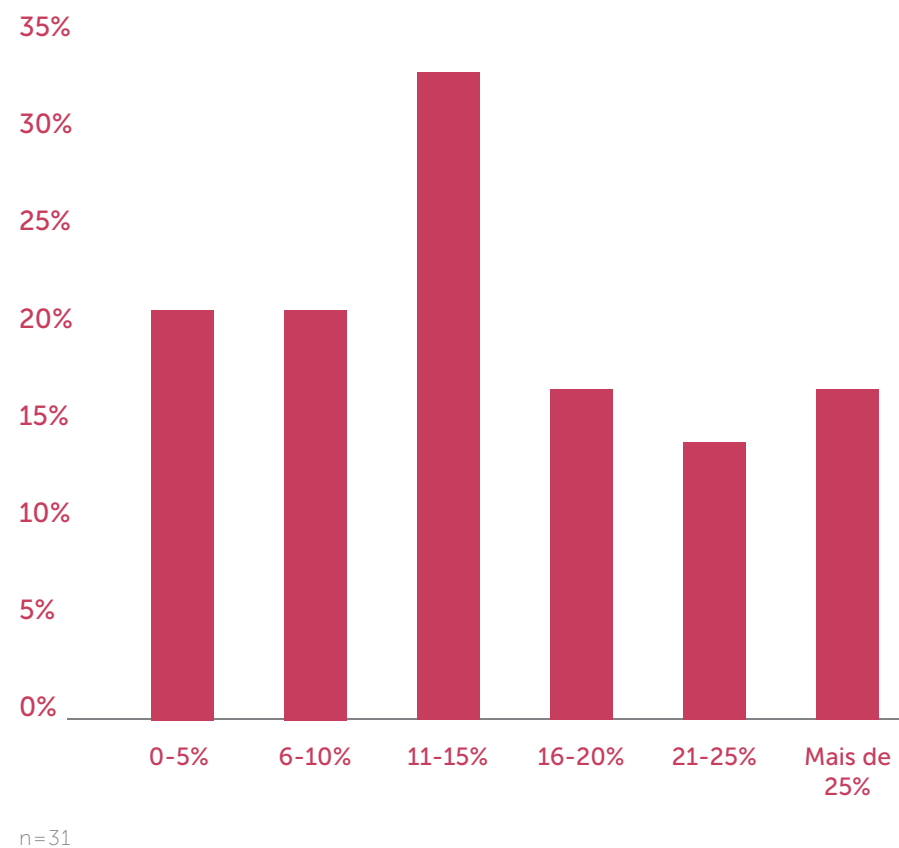
os investidores esperam investir US \$ 1,7 bilhão na região em 2018 e 2019, incluindo US\$ 411 milhões no México, US\$ 236 milhões no Brasil e US \$ 191 milhões na Colômbia (com base em 39 respostas). Os setores mais comuns que os respondentes planejam priorizar em 2018 são agricultura e inclusão financeira (cada um 46% dos respondentes), seguido por educação (32%), energia (29%) e saúde (28%).

As expectativas de retorno são diversas, mas mais de 60% dos respondentes esperam retornos anuais líquidos de 11% ou mais (Fig.13).

### SETORES PRIORITÁRIOS



Figura 13 • Expectativas de Retorno Anual Líquido



A faint, light blue map of Brazil is visible in the background, centered behind the main text.

# CONCLUSÕES & RECOMENDAÇÕES

5



## Conclusões & Recomendações

**Apesar de um cenário desafiador para a América Latina em 2016 e 2017, tanto no sentido macroeconômico quanto mais especificamente na captação de recursos para PE/VC, o investimento de impacto na região parece ter sido relativamente resiliente, com base nas seguintes observações:**

- Um total de 55 investidores relataram fazer investimentos durante o período
- Os investidores que responderam às duas edições da pesquisa, 2016 e 2018, relataram aumentos no número de negócios e volume total de capital investido
- Operações de investimento não-MFI foram relatados em mais países no estudo de 2018 do que no estudo de 2016

As expectativas para 2018 e 2019, em geral, também parecem positivas, com os investidores esperando captar mais de US\$ 2 bilhões nos dois anos. As expectativas agregadas para investimento de capital representariam um crescimento considerável em comparação a 2016 e 2017, tanto para a região como um todo e quanto para os três países específicos que foram destacados (Brasil, Colômbia e México). Além disso, mais de 60% dos respondentes esperam retornos anuais líquidos de 11% ou mais.

A percepção persistente de desafios na captação de recursos seria consistente com o cenário geral desafiador para PE/VC em toda a região. Os respondentes da pesquisa, entretanto, citaram fatores mais específicos, como a falta de disponibilidade de capital filantrópico para investimentos de impacto em comparação com outras regiões, e uma redução na disponibilidade de capital das DFIs, com a percepção de que outras regiões estão sendo priorizadas a partir de um ponto de vista de desenvolvimento.



Há um crescente reconhecimento global de que o capital filantrópico pode ser um recurso útil no investimento de impacto, com investidores filantrópicos frequentemente (embora nem sempre) dispostos a aceitar uma combinação de mais risco, retornos mais baixos e/ou períodos de retorno mais longos. Isso pode desempenhar um papel crucial em países, regiões ou setores menos desenvolvidos que podem sofrer com a falta de informações, referências ou infraestrutura, e pode facilitar a atração de capital comercial para esses investimentos de impacto. Isto é especialmente importante, dado que relativamente poucos investimentos na região estão sendo direcionados para negócios em estágio inicial, e quase nenhum para negócios em estágio semente.

Ao mesmo tempo, parece haver algumas razões para otimismo em relação às perspectivas de captação de recursos. Há uma percepção entre os investidores na pesquisa de que o conhecimento sobre investimento de impacto está, em geral, aumentando na região, com organizações mais diversas começando a se envolver. Há um aumento do interesse e da atividade de gestores tradicionais de fundos de PE/VC, *family offices* e indivíduos de alta renda. Espera-se que o capital fornecido por esses novos participantes ajude a substituir o déficit dos recursos das DFIs.

**Dado esse cenário geral, os investidores de impacto na região e os que apóiam o ecossistema podem considerar as seguintes recomendações:**



Aumentar o diálogo com investidores filantrópicos para disponibilizar mais capital filantrópico na região, especialmente para fundos focados em empresas em estágio inicial e em setores ou mercados mais arriscados.



Desenvolver estudos de caso para ilustrar o potencial financeiro do investimento de impacto para investidores mais orientados para resultados financeiros, garantindo a disponibilidade de capital ao longo do espectro de risco-retorno. Isso deve se tornar mais fácil à medida que mais saídas dos investimentos de *equity* na região sejam concluídas.



Aumentar o uso de instrumentos de *quasi-equity* que podem oferecer oportunidades para saídas mais rápidas e maior liquidez.



Compartilhar práticas e ferramentas em torno da mensuração de impacto, ajudando a torná-la mais econômica e transparente.



**INVESTIDORES**  
**PARTICIPANTES**

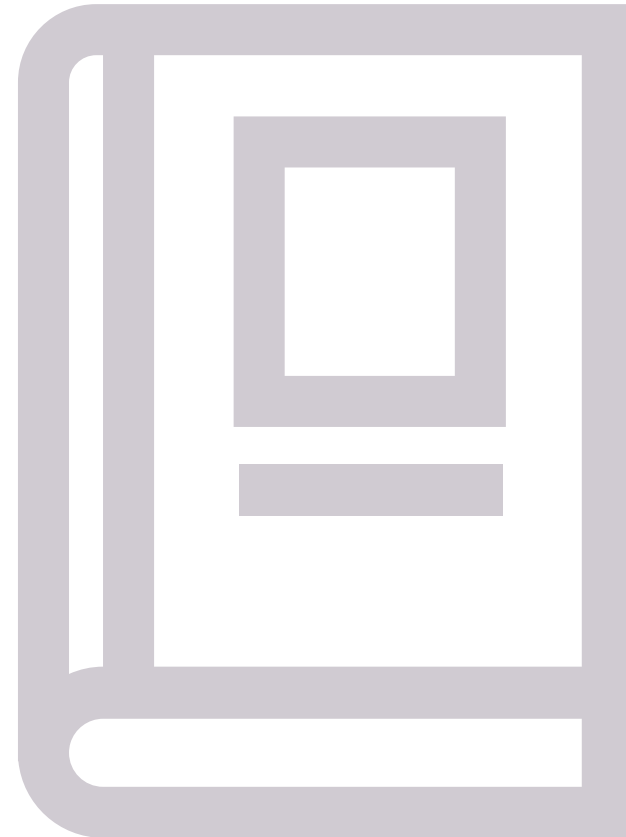
6

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

Accion Venture Lab	Fundacion IES	Organizacion Roman
Acumen	GAG Invetimentos	PC Capital Management, S.C.
Adobe Capital	Gawa Capital	Performa Invetimentos
AlphaMundi Group	GBF (Grassroots Business Fund)	PG Impact
Ameris	Gray Matters Capital	Positive Ventures
AngelNest	Grupo Pegasus	Promotora Social Mexico
Annona Sustainable Investments	Incofin	Provence Capital
Avina	Kaeté Invetimentos	PYMECAPITAL Latin America Fund S.A.
Bamboo Finance	LGT Impact	Quona Capital
Bemtevi Invetimento Social	Linked Foundation	Rise Ventures
Creation Investments Capital Management, LLC	Media Development Investment Fund	Root Capital
Dev Equity	Mercy Corps Social Venture Fund	SITAWI
Developing World Markets	MexOpp	Symbiotics
Din4mo	Moringa Partnership	Terra Global Capital
Ecoenterprises Fund	MOV Invetimentos	TriLInc Global LLC
Ejido Verde	NESsT	Triodos Bank
Elevar Equity	Oikocredit	Triple Jump
ENGIE Rassembleurs d'Energies	Omidyar Network	Vox Capital
		WTT - World Transforming Technologies
		Yunus Social Business

# REFERÊNCIAS

- (i) [https://thegiin.org/assets/2018\\_GIIN\\_Annual\\_Impact\\_Investor\\_Survey\\_webfile.pdf](https://thegiin.org/assets/2018_GIIN_Annual_Impact_Investor_Survey_webfile.pdf)
- (ii) <https://www.worldbank.org/en/region/lac/brief/global-economic-prospects-latin-america-and-the-caribbean>
- (iii) <https://www.as-coa.org/articles/weekly-chart-income-inequality-latin-america>
- (iv) <https://www.weforum.org/agenda/2016/06/these-are-the-5-health-challenges-facing-latin-america/>
- (v) <https://www.weforum.org/agenda/2018/06/latin-america-cities-urbanization-infrastructure-failing-robert-muggah/>



*Produzido por*  
Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) and  
The Association for Private Capital Investment in Latin America (LAVCA)

2018

