UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

INVESTIDORES E EMPREENDEDORES SOCIAIS: UMA ANÁLISE SOBRE AS
COMPETÊNCIAS DOS EMPREENDEDORES DE NEGÓCIOS COM IMPACTO
SOCIOAMBIENTAL

Halina Valdivia de Matos
Orientadora: Profa. Dra. Rosa Maria Fischer

São Paulo

2018

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Adalberto Américo Fischmann
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Roberto Sbragia
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Júnior
Coordenador do Programa de Pós Graduação em Administração

HALINA VALDIVIA DE MATOS

**Investidores e Empreendedores Sociais: uma análise sobre as competências
dos empreendedores de negócios com impacto socioambiental**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para a obtenção do Título de Mestre em Ciências.

Orientadora: Profa. Dra. Rosa Maria Fischer

Versão Corrigida

**São Paulo
2018**

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada por Rafael Mielli Rodrigues – CRB-8/7286
Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Matos, Halina Valdivia de

Investidores e empreendedores sociais: uma análise sobre as competências dos empreendedores de negócios com impacto socioambiental /

Halina Valdivia de Matos. – São Paulo, 2018.

155 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2018.

Orientador: Rosa Maria Fischer.

1. Negócios – Aspectos sociais 2. Competências 3. Empreendedorismo social 4. Investimento de impacto I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 361.2

**Aos meus pais, Francis e Frederico,
com todo o meu amor.**

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, por estenderem não somente suas mãos, mas seus corações, colos e casa para que eu pudesse finalizar essa etapa tão importante de minha vida. A vocês, minha eterna gratidão e amor!

Ao meu irmão e cunhada, por estarem presentes, mesmo que distantes, presenteando-me com os sobrinhos mais lindos desse mundo. Por serem minha inspiração em muitos momentos difíceis.

À minha orientadora Profa. Dra. Rosa Maria Fischer, por me inspirar, ensinar e desafiar tanto! Sinto-me lisonjeada de ter sido orientada por você. Que eu possa devolver ao mundo, de alguma forma, tudo que aprendi com você.

À querida Profa. Dra. Graziella Comini, por todo o aprendizado, carinho e apoio oferecidos ao longo dessa jornada, dentro e fora de sala. Obrigada!

Aos meus amigos, por não desistirem de mim, mesmo eu estando tão distante. Por me fazerem rir, lembrando-me de que a vida só vale a pena ao lado de vocês.

Aos meus amigos do CEATS, por compartilharem seus conhecimentos e pela colaboração ao longo desses anos. Agradeço especialmente a Cris, que me mostrou, com seu sorriso e doçura, que a nossa amizade é maior do que os muros da USP.

Aos meus amigos da Cia de Talentos e da B3, por compreenderem meu desejo de viver muitas vidas em uma vida. É na ponte entre a vida acadêmica e a vida corporativa que eu sou feliz!

A todos os investidores que contribuíram para essa pesquisa, por dedicarem parte do seu (precioso e concorrido) tempo. Espero retribuir à altura.

A todos os empreendedores sociais que dedicam sua vida e energia para transformar o mundo.

“Queria entender do medo e da coragem, e da gã que empurra a gente para fazer tantos atos,
dar corpo ao suceder. O que induz a gente para más ações estranhas é que a gente está
pertinho do que é nosso, por direito, e não sabe, não sabe, não sabe!”

Guimarães Rosa

RESUMO

MATOS, H. V. (2018). *Investidores e Empreendedores Sociais: uma análise sobre as competências dos empreendedores de negócios com impacto socioambiental*. (Dissertação de Mestrado). Curso de Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo.

O recente surgimento dos negócios com impacto socioambiental, que visam gerar resultados positivos do ponto de vista social e/ou ambiental, impulsionou o debate acadêmico no campo do empreendedorismo social. Simultaneamente, novas formas de viabilizar financeiramente esses empreendimentos emergiram, fomentando o nascimento dos investimentos de impacto. Com isso, um novo ecossistema desponta, constituído por atores que cumprem papéis complementares no fomento, apoio e acompanhamento dos negócios com impacto socioambiental. Apesar do avanço científico acerca desse fenômeno ser notável, existe uma lacuna a respeito do conjunto de competências que compõem o perfil do empreendedor social à frente desse tipo de empreendimento. Desenhou-se, então, um estudo qualitativo de caráter descritivo-exploratório, com o objetivo de levantar, junto a investidores em negócios de impacto, suas expectativas em relação ao perfil desses empreendedores. A partir da revisão bibliográfica realizada para este estudo, dezoito organizações foram identificadas como investidoras de impacto, das quais quinze aceitaram o convite para contribuir com a pesquisa, por meio de entrevistas individuais, semiestruturadas. Como resultado, as competências mais citadas espontaneamente pelos entrevistados foram, em ordem decrescente: desenvolvimento e manutenção de relacionamentos; gestão administrativa; adaptabilidade; mapeamento de oportunidades e tendências; orientação para aprendizado e inovação; persuasão; e gestão de riscos. Entretanto, as conclusões da pesquisa demonstram que as competências não costumam ser empregadas como critérios para a decisão do investimento em si. Alguns mecanismos são utilizados para compreender o perfil do empreendedor como um todo, tais como: questionários individuais, visitas ao local do empreendimento para observar a dinâmica do empreendedor com sua equipe e clientes, e referências cruzadas com membros da rede do empreendedor. Aproximadamente metade dos entrevistados citou espontaneamente a importância dos investimentos de impacto para o crescimento e evolução dos negócios investidos, especialmente por oferecerem uma contribuição estratégica e gerencial, além do aporte financeiro. De uma maneira geral, os investidores entrevistados salientaram a intenção de colaborar com os empreendedores, criando uma atmosfera positiva para a construção de um relacionamento de longo prazo. Por meio de análise comparativa entre as entrevistas realizadas, identificou-se que os investidores possuem uma visão homogênea em relação ao perfil dos empreendedores sociais e dos empreendedores tradicionais, pois não foram apontadas diferenças significativas entre eles. Para dez dos entrevistados, o único elemento diferenciador é a intenção que os empreendedores de negócios com impacto socioambiental têm de resolver questões sociais ou ambientais. As contribuições desta pesquisa estão relacionadas, portanto, à evolução do campo acadêmico e prático dos negócios socioambientais no Brasil. Com esse estudo, foi possível identificar e descrever o conjunto de competências esperadas no perfil do empreendedor social, a partir da perspectiva dos investidores. Investigações similares não foram identificadas na literatura até o momento, reforçando a necessidade, então, de novas pesquisas na área.

Palavras-chave: negócios sociais, competências, empreendedorismo social, investimento de impacto

ABSTRACT

MATOS, H. V. (2018). *Social Investors and Entrepreneurs: An analysis about the competencies of entrepreneurs of social businesses*. (Master's thesis). Universidade de São Paulo, São Paulo.

The recent emergence of social businesses, which aims at generating positive results from a social and/or environmental perspective, has fostered the academic debate in the social entrepreneurship field. Concurrently, new ways of financially enabling these businesses have emerged, boosting the growth of impact investing. Hence, a new ecosystem arises, composed by agents that play complementary roles in promoting, supporting and monitoring of social impact businesses. Despite the significant scientific progress on this phenomenon, there is a gap concerning the set of competencies that composes the profile of social entrepreneurs leading these enterprises. Thus, a qualitative research of both descriptive and explanatory nature was designed with the intent of raising, along with investors of social businesses, their expectation regarding the profile of these entrepreneurs. From the literature review done for this study, eighteen organizations were identified as impact investors, of which fifteen accepted the request to contribute with individual and semi-structured interviews. As a result, the most spontaneously cited competencies among the interviewees were, in descending order: the development and maintenance of relationships; the administrative management; adaptability; the mapping of opportunities and tendencies; orientation towards learning and innovation; persuasion; and risk management. Nevertheless, the results of this research show that these competencies are not used as criteria to decide on the social investing. Some of the tools used to understand the profile of entrepreneurs, as a whole, are: individual surveys, on-site visits to observe the dynamic of the entrepreneur with his team and clients, and checking references with the entrepreneurs' network members. Nearly half of the interviewees voluntarily cited the importance of impact investing to the growth and development of the businesses that received these investments, especially because they were offered both strategic and administrative contribution, not to mention the capital injection. In general, the interviewed investors have emphasized the intention to collaborate with the entrepreneurs, by creating a positive atmosphere in order to build a long term relationship. By comparing and analyzing the interviews, we identified that investors have a homogenous mindset regarding the profile of both social entrepreneurs and traditional entrepreneurs, as no major disparities were attributed among them. Their intention of coming to terms with both social and environmental matters is the only element in ten out of the fifteen interviewed entrepreneurs of social businesses. In this sense, this research contribution is related to the progress for both academic and pragmatic fields of social businesses in Brazil. This study enables identifying and describing the expected set of competencies of a social entrepreneur, from the investor's perspective. Similar examinations have not been identified so far, reinforcing the need for further research in this field.

Keywords: Social business, competencies, social entrepreneurship, impact investing.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estágios de maturidade de um ecossistema	34
Tabela 2 - Organizações de apoio e principais atividades de suporte - exceto investidores	37
Tabela 3 - Organizações brasileiras que realizaram investimento em negócios com impacto socioambiental entre 2014-2017	39
Tabela 4 - Estágios de maturidade de uma organização	43
Tabela 5 - Evolução histórica do conceito de competências	56
Tabela 6 - Competências para o Profissional	57
Tabela 7 - Competências empreendedoras	59
Tabela 8 - Competências empreendedoras – Descrição e Referências	62
Tabela 9 - Etapas do <i>Behavioral Event Interview</i>	68
Tabela 10 - Roteiro de entrevista com o investidor	68
Tabela 11 - Competências mais citadas e investidores entrevistados	111
Tabela 12 - Resumo das categorias encontradas	131

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Ecossistema de Negócios.....	35
Figura 2 - Ecossistema dos Negócios com Impacto Socioambiental.....	45

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Novos investidores de impacto na América Latina	47
Gráfico 2 - Novos investidores de impacto no Brasil.....	48
Gráfico 3 - <i>Social Venture Capital</i> na América Latina	50

LISTA DE SIGLAS

ANDE	Aspen Network of Development Entrepreneurs
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
GIIN	Global Impact Investing Network
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
OPAS	Organização Pan-Americana da Saúde
SIB	Social Impact Bonds
SRI	Socially Responsible Investment
SVC	Social Venture Capital

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	25
2	PROBLEMA DE PESQUISA.....	29
3	JUSTIFICATIVAS	31
4	REFERENCIAL TEÓRICO-CONCEITUAL	33
4.1	EMPREENDEADORISMO SOCIAL E NEGÓCIOS COM IMPACTO SOCIOAMBIENTAL	33
4.2	PERFIL E COMPETÊNCIAS DO EMPREENDEDOR SOCIAL	52
5	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	65
6	APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	71
6.1	ORGANIZAÇÕES REPRESENTADAS PELOS RESPONDENTES	71
6.1.1	Acelera Partners.....	71
6.1.2	Bemtevi.....	72
6.1.3	Blue Whale Investimentos	73
6.1.4	GAG	74
6.1.5	ICE	74
6.1.6	Inseed	75
6.1.7	Kaeté.....	76
6.1.8	Kviv	77
6.1.9	MOV.....	78
6.1.10	NESsT	79
6.1.11	Performa	79
6.1.12	Positive.....	80
6.1.13	Potencia	81
6.1.14	Sitawi	82
6.1.15	Vox.....	83
6.2	DIFERENÇAS E SEMELHANÇAS ENTRE AS ORGANIZAÇÕES ENTREVISTADAS	84
7	INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS COLETADOS.....	87
7.1	COMPETÊNCIAS ESPERADAS NO PERFIL DO EMPREENDEDOR	87
7.1.1	Entrevistado 1.....	87
7.1.2	Entrevistado 2.....	89
7.1.3	Entrevistado 3.....	90
7.1.4	Entrevistado 4.....	92
7.1.5	Entrevistado 5.....	94
7.1.6	Entrevistado 6.....	95
7.1.7	Entrevistado 7.....	97
7.1.8	Entrevistado 8.....	99
7.1.9	Entrevistado 9.....	100
7.1.10	Entrevistado 10.....	101
7.1.11	Entrevistado 11.....	103

7.1.12	Entrevistado 12.....	104
7.1.13	Entrevistado 13.....	106
7.1.14	Entrevistado 14.....	107
7.1.15	Entrevistado 15.....	109
7.2	PERSPECTIVA DOS INVESTIDORES EM NEGÓCIOS COM IMPACTO SOCIOAMBIENTAL SOBRE O CONJUNTO DE COMPETÊNCIAS IDEAIS DOS EMPREENDEDORES SOCIAIS	110
7.2.1	Desenvolvimento e manutenção de relacionamentos.....	112
7.2.2	Gestão administrativa.....	114
7.2.3	Adaptabilidade	116
7.2.4	Mapeamento de oportunidades e tendências.....	118
7.2.5	Orientação para aprendizado e inovação	120
7.2.6	Persuasão	122
7.2.7	Gestão de riscos	124
7.3	ELEMENTOS ADICIONAIS NA DESCRIÇÃO DO PERFIL DO EMPREENDEDOR	126
7.3.1	Mindset híbrido.....	126
7.3.2	Comprometimento	127
7.3.3	Ética e transparência	128
7.4	COMPARAÇÃO ENTRE EMPREENDEDORES SOCIAIS E TRADICIONAIS.	129
7.5	AVALIAÇÃO DE COMPETÊNCIAS DOS EMPREENDEDORES SOCIAIS NO PROCESSO DECISÓRIO DOS INVESTIDORES DE IMPACTO	131
7.6	PAPÉIS DESEMPENHADOS PELOS INVESTIDORES NO ECOSSISTEMA DE NEGÓCIOS COM IMPACTO SOCIOAMBIENTAL.....	134
8	CONSIDERAÇÕES FINAIS	137
8.1	LIMITAÇÕES DA PESQUISA E SUGESTÃO PARA ESTUDOS FUTUROS	141
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	143
	APÊNDICE.....	155

1 INTRODUÇÃO

A sociedade atual vive um momento desafiador no que diz respeito a questões sociais, ambientais e econômicas. Sistemas tradicionais de produção e consumo, assim como as organizações que os realizam, têm sido questionados devido ao crescente interesse da sociedade em endereçar mudanças sociais e benefícios transformacionais (Martin & Osberg, 2007). A mescla entre as esferas sociais/ambientais e as econômicas são ilustradas pelo fenômeno do empreendedorismo social (Austin, Stevenson, & Wei-Skillern, 2006) e dos negócios com impacto socioambiental, que visam gerar resultados que transformam positivamente a vida em sociedade. Simultaneamente, novas formas de financiamento se configuram como viabilizadores de projetos com impacto socioambiental positivo (Glanzel & Scheurle, 2015).

Segundo o Panorama de Investimentos de Impacto no Brasil divulgado em 2016 pela *Aspen Network of Development Entrepreneurs* (ANDE), ainda que seja notável um progresso na redução da pobreza na América Latina nos últimos anos, persistem desafios relevantes a serem enfrentados pela população em áreas como:

- a) Educação: Apesar do número de crianças matriculadas ter aumentado, a qualidade de ensino na América Latina ainda é relativamente baixa. De acordo com World Bank (2016), os alunos desta região estariam dois anos atrasados em relação à média da *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD).
- b) Trabalho: O emprego informal é considerado uma ameaça à prosperidade na América Latina, já que constitui aproximadamente metade dos empregos da região. Com isso, parte da população que saiu da situação de pobreza recentemente pode retornar a ela. (ANDE, 2016)
- c) Saúde: Apesar dos incrementos observáveis na universalização dos serviços básicos de saúde na região, 30% da população da América Latina ainda não possui acesso a esses serviços, de acordo com a Organização Pan-Americana da Saúde (OPAS) (2015).
- d) Mudanças climáticas: Segundo o World Bank (2016), a América Latina corre o risco de ser uma das regiões mais afetadas pelas mudanças climáticas, acarretando a redução drástica do volume de água potável e da produtividade agrícola.

Diante de um cenário com múltiplos desafios que afetam, especialmente, a população de baixa renda na América Latina, o crescimento de negócios que visam gerar um impacto social e/ou ambiental positivo na sociedade tem sido impulsionado, abrindo-se um vasto campo de oportunidades a serem exploradas.

Apesar da discussão sobre empreendedorismo social ter crescido rapidamente e atraído a atenção de diversos setores (Martin & Osberg, 2007), o fenômeno em si não é recente (Dees, 1998). Ainda que essa nomenclatura não fosse utilizada, o empreendedorismo social já era presente principalmente nas instituições sem fins lucrativos. Atualmente, essa definição inclui organizações de mercado que visam desenvolvimento social e/ou ambiental de uma comunidade, além de organizações híbridas, cujo objetivo é atender interesses sociais e econômicos concomitantemente (Martin & Osberg, 2007).

Pode-se afirmar, portanto, que o empreendedorismo social contém três ingredientes: identificação de uma dinâmica constante e injusta que cause alguma exclusão ou marginalização; identificação de uma oportunidade para desenvolver uma proposta de valor social; e a construção de um novo equilíbrio estável que melhore significativamente a vida de pessoas de baixa renda, afetando um ecossistema e, conseqüentemente, a sociedade (Martin & Osberg, 2007).

Diversas lacunas na literatura sobre empreendedorismo social foram identificadas nas áreas de Administração de Empresas, Economia, Finanças, Sociologia e Psicologia (Haugh, 2005; Short, Moss, & Lumpkin, 2009). Uma delas refere-se à configuração do atual ecossistema de negócios com impacto socioambiental no Brasil, objeto de estudo que vem gradualmente atraindo atenção de práticos e acadêmicos no campo do empreendedorismo social. Outra lacuna está relacionada ao conjunto de competências que constitui o perfil do empreendedor social responsável por negócios com impacto socioambiental. Este trabalho visa contribuir com a diminuição dessa segunda lacuna, organizando informações dos investidores entrevistados sobre o perfil deste empreendedor social.

A definição de negócios com impacto socioambiental não é um consenso no debate acadêmico e tampouco existe um único termo para descrevê-los (Dees, 2001). É possível encontrar definições como negócios inclusivos, negócios sociais ou, ainda, negócios com impacto socioambiental (Fischer & Comini, 2012). Suas terminologias podem encontrar diferenças sutis ou marcantes, e denotam a própria evolução do empreendedorismo social no país.

A partir de um cenário de escassez de recursos internacionais nos anos 1990, as organizações sem fins lucrativos desenvolveram e assumiram novos modelos de atuação para atingir seus objetivos sociais (Fischer & Comini, 2012). Surgem, no Brasil e em outros países em desenvolvimento, os *negócios socioambientais*, que foram tratados neste trabalho como *negócios com impacto socioambiental* ou, simplesmente, *negócios de impacto*. Esses diferem

do conceito de negócios sociais desenvolvido por Yunus (2007) por contemplarem a distribuição do lucro, ao contrário da abordagem proposta pelo autor.

Para explorar o ecossistema de negócios com impacto socioambiental, é necessário compreender o surgimento do termo *ecossistema*. Ele foi primeiro utilizado nas publicações de James Moore (1993), que emprestou o termo da biologia para descrever a comunidade econômica composta pela interação entre organizações e indivíduos, tais como fornecedores, produtores, competidores e outros *stakeholders*. Estes atores se relacionam e influenciam mutuamente, moldando e transformando o ambiente em que estão inseridos (Hazenbergh, Bajwa-Patel, Mazzei, & Baglioni, 2016).

Empreendedores sociais, aceleradoras e fundos de investimento são exemplos de atores que compõem o ecossistema de negócios de impacto no país (Cremonezzi, Cavalari, & Dias, 2013). Esses atores integram uma rede complexa de relações, necessárias para a evolução desse ecossistema. As chamadas *social venture capitals*, por exemplo, são fundos voltados exclusivamente para investimentos em negócios de impacto que se destacam não só por realizar os investimentos, mas por conectar, ao mesmo tempo, diversos atores do setor que possam apoiar o desenvolvimento dos empreendimentos (Ferrary & Granovetter, 2009). Além da contribuição relacionada ao capital financeiro, que hoje se constitui como um dos principais desafios no campo dos empreendimentos sociais (Cruz, 2014), os fundos de investimento também oferecem apoio às estratégias de atuação dos negócios em si, por meio de acompanhamento periódico com os empreendedores ou até mesmo por meio de atividades como mentoria, consultoria estratégica e assistência técnica especializada (ANDE, 2016).

A literatura específica sobre o financiamento de negócios com impacto socioambiental ainda é escassa, mas precisa ser ampliada para auxiliar no surgimento e crescimento desses empreendimentos (Cruz, 2014). A Rockefeller Foundation cunhou, na última década, o termo investimento de impacto - sendo bancos e fundos de *venture capital* exemplos de investidores de impacto. Desde então, outras denominações surgiram para esse tipo de investimento. Todas possuem características comuns, pois consideram simultaneamente a busca por retorno financeiro e impacto social e/ou ambiental (Hochstadter & Scheck, 2015) e expressam a intencionalidade de gerar um impacto positivo mensurável (O'Donohoe, Leijonhufvud, Saltuk, Bugg-Levine, & Brandenburg, 2010).

No campo das finanças, uma corrente de autores afirma que elementos não econômicos tais como valores, competências e habilidades do empreendedor influenciam o processo decisório de investidores mais fortemente do que aspectos concretos do negócio em si (Ding, Au, & Chiang, 2015; Estapé-Dubreuil, Ashta, & Hédou, 2012; Harrison, Dibben, & Mason,

1997). Isso significa que as características que compõem o perfil do empreendedor podem assumir um papel crítico no surgimento e crescimento de novos negócios (Mueller, Volery & von Siemens, 2012), além de favorecer as oportunidades de receber investimentos financeiros.

A proposta de iluminar e aprofundar o conhecimento sobre o perfil dos empreendedores surge, então, como uma relevante contribuição para o campo de estudos do empreendedorismo social. O objetivo do presente estudo foi identificar qual o conjunto de competências de empreendedores responsáveis por negócios com impacto socioambiental e, para isso, optou-se por um estudo descritivo-exploratório de abordagem qualitativa.

A fim de melhor delimitar o objeto de estudo e possibilitar maior profundidade nas análises, uma figura do ecossistema foi escolhido: o investidor que aporta em negócios de impacto com o objetivo de apoiar o crescimento da organização investida e gerar valor socioambiental e financeiro, simultaneamente. Tal escolha deveu-se ao fato de que esse tipo de investimento usualmente requer uma escolha mais detalhada não somente a respeito do negócio em si, mas também do perfil do empreendedor. Com isso, investigar a expectativa deste investidor em relação ao conjunto de competências essenciais que um empreendedor social deve ter para conduzir seu negócio de impacto traria uma visão consistente do que compõe o perfil deste profissional.

2 PROBLEMA DE PESQUISA

O problema de pesquisa que orientou o presente trabalho foi: identificar e analisar quais são as competências essenciais que constituem o perfil de empreendedores em negócios com impacto socioambiental esperadas por investidores que apoiam esse tipo de empreendimento social.

O objetivo geral deste estudo foi levantar junto a investidores em negócios de impacto suas expectativas em relação às competências que devem compor o perfil de empreendedores sociais. Para tanto, os seguintes objetivos específicos foram delimitados:

- a) Identificar o papel desempenhado pelos investidores no ecossistema dos negócios de impacto;
- b) Levantar as opiniões dos investidores sobre quais são as competências essenciais que um empreendedor deve demonstrar para receber um investimento para seu negócio de impacto;
- c) Identificar se as competências esperadas pelo investidor configuram um critério de decisão para o investimento;
- d) Verificar, se aplicável, qual é o processo utilizado pelos investidores para avaliar se os empreendedores possuem ou não as competências esperadas.

Ao debruçar o olhar para o tema, a proposta foi identificar em que momento se encontram o debate acadêmico e a prática do empreendedorismo social e quais expectativas os investidores têm acerca do perfil do empreendedor. Para descrever esse perfil, a literatura sobre competências foi utilizada como referencial teórico.

3 JUSTIFICATIVAS

O presente estudo teve a intenção de elucidar questões ainda pouco exploradas no contexto do empreendedorismo social e dos investimentos em negócios com impacto socioambiental. Ao reconhecer que os negócios de impacto são um fenômeno recente (Haugh, 2005; Short et al., 2009), espera-se contribuir para a evolução deste campo de pesquisa e debate. Além de produções acadêmicas, publicações não científicas também têm se dedicado ao tema, demonstrando o crescente interesse nesse modelo de negócio que busca integrar interesses econômicos e sociais, usando mecanismos de mercado (Comini, Barki, & Aguiar, 2012).

Na revisão bibliográfica realizada para elaborar o referencial teórico desta pesquisa, foi identificada uma variedade de conceitos e definições que permeiam o tema do empreendedorismo social. Simultaneamente, não foi possível identificar, **até o momento, pesquisa** científicas que descrevessem o perfil do empreendedor social de negócios de impacto e as expectativas do investidor acerca deste perfil, fortalecendo então a necessidade de maior aprofundamento teórico e empírico.

Do ponto de vista acadêmico, a intenção foi avançar no debate sobre empreendedorismo social e investimentos em negócios de impacto, áreas que carecem de maior produção científica nacional e internacionalmente. Como contribuição prática, pretende-se apoiar organizações de suporte a negócios com impacto socioambiental, sejam elas de cunho gerencial ou financeiro, além de ampliar a discussão para que pessoas que estejam se preparando para a jornada do empreendedorismo social possam considerar referências fundamentadas acerca do que é esperado de seu perfil. Por fim, espera-se contribuir para o processo decisório de investidores, de forma a oferecer informações consistentes acerca do conjunto de competências do empreendedor social.

4 REFERENCIAL TEÓRICO-CONCEITUAL

O presente trabalho apoiou-se em duas bases conceituais: negócios com impacto socioambiental e competências para o empreendedorismo. A literatura sobre negócios com impacto socioambiental, como já mencionado, apresenta um restrito corpo teórico e empírico, apresentando lacunas que precisam ser preenchidas para impulsionar este campo de estudo (Rosolen, Tiscoski, & Comini, 2014). Para aprofundar e apoiar o diálogo acerca do perfil do empreendedor de negócios de impacto social, optou-se, assim, pela utilização de um construto muito investigado na literatura nacional e internacional, que é o de competências. Ambos constructos são desenvolvidos a seguir.

4.1 EMPREENDEDORISMO SOCIAL E NEGÓCIOS COM IMPACTO SOCIOAMBIENTAL

O empreendedorismo social surge como resposta a necessidades sociais que não foram atendidas (Dees, 1998) e seu conceito está comumente ligado a atividades de criação de valor social presentes no setor governamental ou privado, com ou sem fins lucrativos (Austin et al., 2006; Dees, 1998). Para Martin & Osberg (2007), um caminho útil para definir empreendedorismo social seria estabelecer sua confluência com o empreendedorismo tradicional. Entretanto, o debate acadêmico ainda mantém-se fragmentado, o que dificulta o avanço de pesquisas sobre comportamentos específicos que possam favorecer o surgimento e crescimento de novos negócios.

Com um contexto social, econômico e político desafiador, a sociedade civil e as empresas iniciam uma busca por novas configurações que considerem a lógica de mercado para solucionar questões socioambientais (Austin et al., 2016). Surgem aí os *negócios com impacto socioambiental*, com o objetivo de gerar valor social e/ou ambiental, obtendo também resultados financeiros. Seus produtos ou serviços visam atender a uma população que não fora atendida com qualidade ou acesso, seja pela iniciativa privada vigente, seja pelo setor público (Comini, Barki, & Aguiar, 2012).

Apesar do debate acadêmico sobre o tema ter crescido consideravelmente nos últimos anos (Haugh, 2005; Short et al., 2009), o consenso a respeito de suas fronteiras teóricas e implicações práticas ainda é impreciso, abrindo um vasto campo para pesquisadores e gestores se aprofundarem.

Um objeto de estudo que vem atraindo a atenção de práticos e acadêmicos no campo do empreendedorismo social é o chamado *ecossistema* dos negócios com impacto socioambiental. O termo surge originalmente no campo da biologia para salientar a interação entre organismos da natureza (Tansley, 1935), mas somente na década de 1990 que o conceito ganha espaço na teoria organizacional, a partir dos estudos publicados por James Moore (1993). Para o autor, ecossistema é o conjunto de interações que existe entre diferentes atores dentro de uma comunidade econômica.

Moore (1993) ainda afirma que o nicho de mercado ao qual pertence um negócio é desafiado constantemente por novos atores. Isso implica numa posição mais proativa por parte da organização que acaba desenvolvendo relações mutuamente benéficas entre clientes, fornecedores e, até mesmo, competidores. Ao longo do tempo e com a interação entre os membros participantes dessa comunidade, o próprio ecossistema evoluiria, podendo ser classificado em 4 estágios de maturidade, conforme ilustrado na Tabela 1.

Tabela 1 - Estágios de maturidade de um ecossistema

1º - Nascimento	2º - Expansão	3º - Liderança	4º - Renovação ou Morte
Início das atividades de um pequeno empreendimento. Muito conhecimento concentrado em poucas pessoas. Consumidores ou clientes são <i>early adopters</i> .	Surgimento dos primeiros movimentos em direção ao escalonamento das atividades do empreendimento. O desafio nesta etapa é estruturar-se e abrir novas fronteiras.	Estabelecimento de empreendimentos, criando demandas e gerando entregas. Surgem aqui as situações de conflitos internos ao ecossistema.	Primeiros sinais de fragmentação, devido à alta especialização do conhecimento. A obsolescência iniciada nesta etapa demanda reformas ou realocação de recursos para não serem superadas por outros ecossistemas.

Fonte: Elaborada pela autora, com base em Moore (1993).

Ainda segundo Moore (1993), o ecossistema de negócios divide-se em três fronteiras, sendo elas: negócio central, extensão da organização e uma terceira fronteira que engloba as duas primeiras, conforme ilustrado na Figura 1, apresentada na próxima página.

Figura 1 - Ecossistema de Negócios

Fonte: Adaptado de Ikenami (2016)

A quantidade de atores na Figura 1 demonstra a diversidade existente em um ecossistema de negócios que, apesar de ser representada graficamente como algo estático, configura-se como um sistema em constante transformação entre seus membros, conectados por uma rede de influência mútua, via cooperação ou competição, mesmo que fora de uma relação contratual (Ikenami, 2016).

O papel da rede no ecossistema específico de negócios com impacto socioambiental já foi mencionado por autores como Hazenberg et al. (2016) por ocupar um papel crucial na compreensão sobre como o relacionamento entre *stakeholders* afeta o surgimento de diversos tipos de empreendimentos. Isso significa que a expansão e a consolidação deste ecossistema não será fruto somente de uma única organização ou empreendedor, mas sim de uma rede de atores interdependentes, tais como investidores, educadores, funcionários, consumidores e atores políticos (Battilana, 2012). O próprio caráter híbrido dos negócios de impacto, que combinam missão social e práticas comerciais, também demandará inovações em estatutos jurídicos, formação em capital humano, financiamento e mensuração de impacto (Battilana, 2012), sem os quais o ecossistema não poderá evoluir e se consolidar.

Apesar do ecossistema de negócios com impacto socioambiental ocupar um papel fundamental no desenvolvimento e fortalecimento dos seus atores (Hazenberg et al., 2016), escassos estudos científicos propuseram-se a mapear o ecossistema do país até o momento.

Exceções são encontradas em institutos de pesquisa aplicada ou em organizações que atuam diretamente no desenvolvimento e suporte de empreendimentos sociais. Um exemplo é o chamado *Guia 2,5*¹ publicado pelo Instituto Quintessa (2017): um relatório que se propôs a mapear as iniciativas que oferecem suporte aos negócios de impacto no país como: programas de formação, incubadoras, aceleradoras, fundos de *venture capital* e redes de impulso a empreendedores sociais.

Ao elaborar esse relatório, o Instituto Quintessa levou em consideração as iniciativas que cumprissem os seguintes critérios: o foco deveria ser declaradamente voltado para dar suporte a negócios de impacto; a atividade principal deveria oferecer suporte ao desenvolvimento desses negócios; e deveria existir um programa aberto e recorrente voltado para os empreendedores. Essas organizações poderiam divergir em relação à sua visão sobre a política de dividendos, por isso foram citados tanto negócios que reinvestem 100% do lucro, quanto negócios que reinvestem apenas parte desse lucro, ou que não reinvestem. As organizações que permitem a distribuição de seus dividendos representaram 85% do total da amostra pesquisada (Instituto Quintessa, 2017).

De acordo com o mapeamento realizado, dez tipos de atividades de suporte oferecidas por essas organizações foram identificados:

- a) Desenvolvimento da gestão: apoio no desenvolvimento do modelo e gestão do negócio, assim como na elaboração da estratégia e formação de times dos empreendimentos;
- b) Desenvolvimento pessoal do empreendedor: oferta de ferramentas, tais como, *coaching* com foco no desenvolvimento de competências do empreendedor;
- c) Rede de mentores: acesso a uma rede de profissionais experientes em temas relacionados a empreendedorismo e gestão e que oferecem orientação e aconselhamento ao empreendedor;
- d) Rede entre empreendedores: acesso a uma rede de empreendedores para troca de experiências e aprendizados;
- e) Capacitação e treinamento: oferta de oficinas e palestras de inspiração ou capacitação sobre conteúdos relacionados a empreendedorismo e gestão;
- f) Ponte com potenciais clientes e parceiros: acesso a uma rede de potenciais clientes e parceiros para o negócio;

¹ O termo 2,5 não está sendo considerado um conceito acadêmico aplicado a essa pesquisa, tendo sido utilizado única e exclusivamente por caracterizar-se como o nome oficial da publicação do Instituto Quintessa.

- g) Ponte com potenciais investidores: apresentação a potenciais investidores para o negócio;
- h) Espaço físico: oferta de espaço físico para trabalho;
- i) Reconhecimento e divulgação: acesso facilitado a canais de mídia e premiação;
- j) Investimento propriamente dito: apoio por meio de um aporte financeiro propriamente dito;
- k) Recurso filantrópico: recursos financeiros sob o modelo de doação ou bolsa-auxílio.

Ainda que um mesmo ator possa desempenhar uma ou várias atividades de suporte simultaneamente, todas as organizações descritas apresentam um diferencial, conforme ilustrado na Tabela 2.

Tabela 2 - Organizações de apoio e principais atividades de suporte - exceto investidores (continua)

Organização	Iniciativa ou Programa	Atividade de suporte que diferencia a iniciativa
ANA – Agência Nacional de Águas	Projeto Legado	Desenvolvimento da gestão
Artemisia	Aceleradora da Artemisia	Capacitação e treinamento
Ashoka	Rede de Empreendedores Sociais	Articulação entre empreendedores
Bankoo	Programa Magnuss	Desenvolvimento do empreendedor
Din4amo	Inovadores de Impacto	Desenvolvimento da gestão
Fundação Telefônica Vivo	Pense Grande Incubação	Desenvolvimento pessoal do empreendedor
Impact Hub	Impact Hub	Rede entre empreendedores
ITCG (Incubadora Tecnológica de Empreendimentos Criativos e Inovadores)	Programa de Incubação da ITCG	Rede de mentores
InovAtiva Brasil	InovAtiva de Impacto	Capacitação e treinamento
Instituto Papel Solidário	Rede Papel Solidário	Desenvolvimento da gestão
Instituto Quintessa	Aceleração Focada Quintessa; Assessoria para Captação de Investimento Quintessa	Desenvolvimento da gestão; Ponte com potenciais investidores
Libria	Projeto Libria	Capacitação e treinamento

Tabela 2 - Organizações de apoio e principais atividades de suporte - exceto investidores (conclusão)

Organização	Iniciativa ou Programa	Atividade de suporte que diferencia a iniciativa
Rise Ventures	Venture Building	Desenvolvimento da gestão
Sebrae – RJ	Programa Impacta	Rede de mentores
Sebrae – RS	AGIR – Aceleração e Geração de Impacto Social no RS	Rede de mentores
Sense-Lab	Business Design for Change; Empreendedores da Mudança	Desenvolvimento pessoal do empreendedor; Rede entre empreendedores
Sistema B	Certificação de Empresas B	Reconhecimento e divulgação
UNITEC – Universidade do Vale do Rio dos Sinos	Prêmio Roser	Rede de mentores
Yunus Negócios Sociais Brasil	Yunus & Youth Fellowship Program	Rede entre empreendedores
Worth a Million	Aceleração WAM	Desenvolvimento da gestão

Fonte: Elaborada pela autora, com base no Guia 2,5 (Instituto Quintessa, 2015, 2017)

Além das organizações descritas na Tabela 2, agentes que oferecem financiamento e investimento para negócios que geram impacto social ou ambiental positivo também compõem o ecossistema brasileiro de negócios de impacto. Sua contribuição para a consolidação e fortalecimento do empreendedorismo social no país merece destaque, seja pelo aporte financeiro realizado, necessário para financiar as operações ou gerar crescimento; seja pelo suporte técnico, gerencial ou estratégico oferecido, que estimula a profissionalização dos negócios e das equipes envolvidas (ANDE, 2016). A Tabela 3 apresenta um breve descritivo das principais organizações brasileiras que ofereceram capital financeiro entre 2014 e 2017, com base nos relatórios: Mapa do Setor de Investimento de Impacto no Brasil (ANDE, 2014), Panorama do Setor de Investimento de Impacto na América Latina (ANDE, 2016) e Guia 2,5 (Instituto Quintessa, 2015, 2017).

Tabela 3 - Organizações brasileiras que realizaram investimento em negócios com impacto socioambiental entre 2014-2017 (continua)

Tipo de Organização	Organização	Descrição
ACELERADORAS	Artemisia	Organização sem fins lucrativos com a missão de inspirar, capacitar e potencializar talentos e empreendedores, promovendo uma nova geração de negócios de alto impacto social.
	Yunus Negócios Sociais Brasil	É a unidade brasileira da <i>Yunus Social Business Global Initiatives</i> , que desenvolve negócios sociais pelo país através de seu fundo de investimentos e aceleradora para negócios sociais.
	Din4amo Ventures	É o braço de investimento e direcionamento de capital da Din4mo para negócios de impacto.
FUNDAÇÕES E INSTITUTOS	Fundação Telefônica Vivo	Iniciativa de responsabilidade social da Telefônica Vivo que usa a tecnologia para criar e apoiar projetos sociais inovadores no Brasil.
	Instituto Ventura	Organização de direito privado sem fins lucrativos, que tem por objetivo apoiar iniciativas econômicas que promovam a sustentabilidade ambiental e oportunidades de inclusão social.
	Programa de Incubação Kaleydos	É uma iniciativa do Instituto Jatobás e funciona como uma plataforma de investimento (capital semente), gestão e desenvolvimento de soluções e negócios que contribuam com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).
	SEBRAE	Entidade privada sem fins lucrativos que capacita e promove o desenvolvimento de pequenos negócios de todo o país.
GESTORA DE RECURSOS PRIVADOS	Acelera Partners	Empresa de investimento cujo foco é identificar e apoiar <i>startups</i> de tecnologia com alto potencial, oferecendo capital financeiro, mentoria, infraestrutura e acesso a potenciais clientes e mercados.
	FIRST Impact Investing	Fundo de investimentos de impacto com foco em organizações em alto crescimento que entregam produtos e serviços para famílias de baixa renda.
	Fundo Bemtevi de Negócios Sociais	Negócio social que investe recursos financeiros e fornece apoio e assessoria para desenvolver outros negócios sociais.
	GAG Investimentos	Investidor de negócios de impacto voltado para o setor da saúde.
	Gera Venture Capital	Fundo de <i>venture capital</i> focado exclusivamente em educação.
	Grid Investments	Empresa de <i>seed</i> e <i>venture capital</i> que investe em empresas e empreendedores de alto impacto, alto potencial e desempenho acima da média.

Tabela 3 - Organizações brasileiras que realizaram investimento em negócios com impacto socioambiental entre 2014-2017 (continuação)

Tipo de Organização	Organização	Descrição
	INSEED	Gestora de fundos de investimento que compra participação das empresas e as ajuda a crescer.
	Kaeté Investimentos	Gestora de <i>private equity</i> focada em investimentos de impacto.
	Kviv Ventures	Fundo de <i>venture capital</i> que investe em projetos inovadores e lucrativos que causam impacto positivo na sociedade.
	MOV Investimentos	Gestora brasileira de investimentos de impacto para negócios com impacto socioambiental.
	Performa Investimentos	Gestora de <i>venture capital</i> e <i>private equity</i> que investe em soluções sociais e ambientais que produzem impacto positivo.
	Pipa	Fundo de capital semente que investe em ideais transformadoras, formando empreendedores com compromisso de construir negócios com impacto positivo.
	Potencia Ventures	Organização que fomenta o surgimento de negócios que superem dificuldades estruturais da população de baixa renda.
	Positive Ventures	<i>Venture capital</i> que investe em negócios que resolvem desafios sociais e ambientais com tecnologia, escalabilidade e retorno financeiro.
	Vox Capital	Gestora brasileira de investimentos de impacto para negócios com impacto socioambiental.
ORGANIZAÇÃO PÚBLICA	BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social)	Empresa pública federal cujo objetivo é financiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do Brasil.
	Desenvolve SP	Instituição financeira do Governo de São Paulo que promove o desenvolvimento econômico sustentável das pequenas e médias empresas e municípios paulistas por meio de financiamentos.
	NESsT Portfólio	É uma organização social sem fins lucrativos que investe em negócios sociais sustentáveis.
ORGANIZAÇÕES DA SOCIEDADE CIVIL	ICE	Organização da sociedade civil que atua na articulação de líderes e no fomento de inovações sociais.
	Sitawi Finanças do Bem	Organização social que mobiliza capital para impacto socioambiental positivo.

Tabela 3 - Organizações brasileiras que realizaram investimento em negócios com impacto socioambiental entre 2014-2017 (conclusão)

Tipo de Organização	Organização	Descrição
PLATAFORMA DE FINANCIAMENTO COLETIVO	Benfeitoria	Plataforma para financiamento coletivo de projetos de impacto cultural, social, econômico e ambiental.
	Broota	Plataforma online de investimento coletivo que une investidores, mentores e empreendedores.
	Catarse	Plataforma para financiamento coletivo de projetos de impacto cultural, social, econômico e ambiental.
	Juntos.com.vc	Plataforma de financiamento coletivo exclusiva para projetos socioambientais.

Fonte: Elaborada pela autora, com base em ANDE (2014, 2016), Instituto Quintessa (2015, 2017) e sites oficiais das organizações listadas.

Como é possível identificar no mapeamento apresentado nas Tabelas 2 e 3, diversos atores compõem o ecossistema brasileiro que fomenta, estimula e desenvolve os negócios de impacto no país. Cada ator pode desenvolver um papel crítico de acordo com o estágio em que o negócio se encontra, dentro de um ciclo de vida organizacional.

O ciclo de vida de uma organização é composto por uma trajetória repleta de movimentos organizados em fases ou estágios de desenvolvimento sequenciais (Greiner, 1998). Tais fases não seriam caracterizadas somente por crescimento, mas também pela maturidade das estruturas das organizações conforme elas se adaptam para sustentar seu desenvolvimento interno e externo (Phelps, R., Adams, R., & Bessant, J., 2007).

Ainda que o ambiente atual desafie movimentos lineares e sequenciais devido às rápidas e constantes mudanças que afetam as empresas, a teoria de ciclo de vida organizacional permanece presente no campo acadêmico e prático. Há diversas pesquisas e autores que discutem o tema, cada qual com sua abordagem e descrição das etapas. Quanto à quantidade de etapas, elas podem variar entre duas e trinta e três, a depender de quão detalhadas são (Phelps et al., 2007).

Alguns autores que se destacaram nos estudos acerca do ciclo de vida organizacional foram Quinn e Cameron (1983). Ao analisarem e compararem diferentes modelos teóricos, definiram quatro estágios de desenvolvimento para uma organização. O primeiro é chamado de “estágio empreendedor”, no qual a comunicação flui facilmente, existe muita flexibilidade e a energia para levar a organização adiante vem fortemente do comprometimento e motivação do

fundador. Nesse primeiro estágio, o processo decisório é simples e rápido, dado o envolvimento direto do próprio empreendedor.

Conforme a organização cresce, torna-se mais complexa a interação do empreendedor com cada um dos funcionários, salientando, nesse momento, a necessidade de se criarem papéis gerenciais, mobilizando a eficiência produtiva e desenvolvendo competências internas. Novas formas de acompanhar a organização precisam ser exploradas, já que os processos administrativos anteriores podem não ser mais eficazes. Surge então o segundo estágio, chamado de “cooperativo”, no qual a organização se mantém gerida majoritariamente pela figura do empreendedor. Estruturas informais seguem existindo, mas o relacionamento interpessoal das equipes e a gestão de pessoas tornam-se cruciais para superar os desafios existentes. Essa fase pode ser considerada uma transição, já que o empreendedor usualmente resiste em delegar suas responsabilidades para outros gestores (Adizes, 1979).

Na terceira etapa, chamada de “formalização”, emerge justamente a demanda por indicadores e processos administrativos que ofereçam maior acompanhamento e controle da gestão. A organização investe, então, maior energia em trabalhos administrativos, regras e procedimentos. A essência do empreendedor ainda é presente, porém de maneira mais despersonalizada (Adizes, 1979). Neste momento, a comunicação já se torna mais formal e hierárquica, e o processo decisório é afetado por prioridades de mais longo prazo.

A quarta e última etapa, chamada de “estruturada”, representa a estabilidade da organização, quando a produção e os processos gerenciais estão equilibrados entre si. Esse estágio de maturidade pode oferecer um senso de segurança por um lado; por outro, não permite um alto crescimento, como vivido nos estágios anteriores (Phelps et al., 2007). Inovação e adaptabilidade começam a ser demandados para sustentar a organização.

Outro autor com destaque na produção acadêmica a respeito do ciclo de vida de organizações foi Galbraith (1982), que conduziu um estudo considerando negócios do setor de tecnologia. Segundo sua pesquisa, haveria cinco estágios existentes, sendo que no primeiro, chamado “*proof of principle*”, não existiria nada a não ser um empreendedor esperançoso com sua ideia de negócio. O segundo estágio seria composto pela prototipagem, fase onde o protótipo deve ser desenvolvido e a fabricação começa a existir oficialmente, assim como a organização em si. A terceira fase emerge, na sequência, com o objetivo de testar tais protótipos no mercado, impulsionando o crescimento da organização. Esta fase, chamada de *startup*, nasceria com o início de uma produção de volume. Neste momento, investimentos financeiros são cruciais para que a produção possa acontecer. A quarta fase seria norteadas por um crescimento natural impulsionado pelo mercado, onde a missão da organização seria tornar-se

lucrativa. O produto mantém-se evoluindo, dando espaço para a quinta e última fase, onde a organização deveria ocupar um lugar dominante em um nicho de mercado.

Para Galbraith (1982), cada estágio demandaria algo específico da organização como um todo, bem como sua equipe, processos, estruturas e liderança, conforme ilustrado na Tabela 4. Segundo o autor, os cinco estágios identificados seriam as típicas fases para financiamento de *venture capital* para negócios ligados à tecnologia.

Tabela 4 - Estágios de maturidade de uma organização

	<i>Proof of principle</i>	Protótipo	<i>Startup</i>	Crescimento Natural	Manobra estratégica
Tarefa	Inventar e fazer	Fazer e testar	Fazer e distribuir em volume	Gerar resultado	Dominar um nicho
Pessoas	Assumem riscos e são versáteis	Assumem riscos e são versáteis	Especialistas	Executivos e gestores	Estrategistas
Reconhecimento	Clima não burocrático e deixar sua marca	Clima não burocrático e evolução concreta	Evolução concreta e perspectivas de carreira	Carreira e remuneração	Carreira e remuneração
Processos	Informais e contatos pessoais	Informais e contatos pessoais	Formais e início de sistemas e procedimentos	Controle formal, planejamento e orçamento	Planejamento de médio prazo
Estrutura	Informal e baixa necessidade de maior estruturação	Funções e hierarquias emergem	Organização funcional e divisão do trabalho por especialidade	Funcional com sobreposições e divisão do trabalho descentralizada	Matricial e descentralizado

Fonte: Elaborada pela autora, com base em Galbraith (1982).

Ruhnka e Young (1987), autores que se dedicaram a compreender como o investimento de *venture capital* poderia estar relacionado ao ciclo de vida da organização, propuseram cinco estágios:

- Semente: quando não há nada muito além do empreendedor, uma ideia ou conceito de negócio e, ocasionalmente, alguns especialistas. O foco do investidor nesse momento seria compreender quão factível a ideia ou o conceito do negócio de fato é;
- Startup*: já existe um plano de negócio, uma análise de mercado e, eventualmente, um produto ou serviço em teste, para verificar a real demanda de mercado e seu custo de produção/oferta;
- Terceiro estágio: nessa etapa, há maior diversidade na caracterização das empresas investidas, mas de maneira geral elas já costumam ter seu produto pronto para o mercado, algumas vendas realizadas, um time completo em operação, além de uma

demanda por marketing e por produção mais eficiente. Segundo os autores, esse estágio apresenta altos riscos relacionados ao mercado como, por exemplo, ser um produto competitivo, além de riscos relacionados a problemas de gestão;

- d) Quarto estágio: também conhecido como fase de expansão, no qual a empresa investida pode estar em forte postura de crescimento e maturação. As vendas já são significativas, há necessidade de aumentar seu mercado de atuação e usualmente já são organizações lucrativas ou quase lucrativas. Para empresas com dificuldades financeiras, essa é a fase esperada para a reviravolta. Os riscos aqui estão fortemente relacionados ao empreendedor não conseguir institucionalizar uma gestão adequada. Outros riscos estão ligados à competitividade do produto ou serviço, como também observado no estágio anterior;
- e) Quinto estágio: é caracterizado como o momento de saída dos investidores de *venture capital*. As empresas investidas já seriam lucrativas, com vendas crescentes e um produto bem estabelecido no mercado.

Ruhnka e Young (1987) levantam a hipótese de que construir um modelo de estágios de desenvolvimento para investimento daria maior segurança ao investidor, pois ele estaria atrelado a determinados objetivos de crescimento e maturidade da empresa investida, permitindo maior controle do risco envolvido na operação.

Não foram identificados estudos, até o momento, que se propuseram a compreender as eventuais similaridades ou diferenças dos estágios de desenvolvimento de negócios tradicionais em relação aos negócios com impacto socioambiental. Tampouco foi esse o alvo de investigação e aprofundamento deste trabalho. Entretanto, é possível levantar, a partir da retomada teórica sobre o ciclo de vida organizacional, demandas e desafios específicos em cada uma das etapas descritas, sugerindo assim a necessidade de uma postura distinta por parte da organização e, conseqüentemente, por parte do empreendedor. Tal evolução sobre o que se espera do papel e atuação do fundador não pode ser ignorada em uma pesquisa que se propõe a compreender quais são as competências essenciais de um empreendedor social - visto que os próprios investidores se utilizam dos diferentes estágios da organização para definirem os mecanismos de investimento a serem aplicados.

Um dos raros estudos que tiveram como objetivo compreender o papel do investidor no âmbito dos negócios com impacto socioambiental no Brasil foi o de Cremonezzi et al (2013). De maneira sucinta, a pesquisa mapeou alguns atores presentes no ecossistema brasileiro, como mostra a Figura 2.

Figura 2 - Ecossistema dos Negócios com Impacto Socioambiental

Fonte: Figura adaptada de Cremonezzi, Cavalari & Dias (2013)

No estágio inicial dessas organizações, as incubadoras oferecem suporte ao empreendedor em relação ao seu modelo de negócio, e apoiam os primeiros passos necessários para que o projeto se torne realidade. Com a ideia do negócio desenvolvida, as pré-aceleradoras e aceleradoras têm como papel testar o modelo e auxiliar o empreendedor na busca por crescimento, por meio de programas de orientação que permitam que o negócio esteja preparado para receber investimentos. Com a consolidação, estruturação e teste do modelo de negócio, ele se torna então apto a receber investimentos de capital semente e *venture capital*, que são investimentos iniciais e também de risco para o investidor, já que se constitui como uma aposta no potencial do negócio. A partir do momento em que o negócio atinge um patamar cujos resultados demonstram um bom faturamento e lucro, os investidores de *private equity* podem investir para aumentar a escala e os resultados dos negócios.

Investimento de capital semente, *venture capital* e *private equity* podem ser gerenciados por fundos de investimento, responsáveis por reunir capital financeiro de diferentes investidores e, assim, obter benefícios em maior escala. Por meio de uma carteira de investimentos, os fundos são responsáveis por avaliar negócios utilizando critérios pré-definidos, para então decidir em qual investir a partir de uma participação acionária. Os critérios utilizados pelas *venture capitals*, por exemplo, podem incluir: experiência profissional do empreendedor, situação contábil e jurídica da empresa (não ter passivos trabalhistas, por exemplo), projeções financeiras favoráveis e visão estruturada de futuro (Cremonezzi et al., 2013).

Como é possível verificar na Figura 2, alguns dos instrumentos de investimento utilizados para o desenvolvimento e crescimento de negócios com impacto socioambiental são similares aos utilizados para o financiamento de negócios tradicionais. A aquisição direta de participação societária via dívida conversível em participação é um dos mecanismos possíveis

para o investidor, assim como o contrato de opção, no qual o investidor adquire o direito futuro de comprar ou vender quotas ou ações daquele negócio (Gonçalves, 2017).

Apesar das similaridades entre os investimentos, há dois instrumentos de fomento próprios da realidade de negócios de impacto que se diferenciam dos negócios tradicionais. Um deles é a doação, especialmente as doações com encargo, que oferecem ao investidor a segurança de que aquele aporte financeiro será de fato orientado a um objetivo previamente definido em acordo formal. E também existem os Títulos de Impacto Social, ou *Social Impact Bonds* (SIBs) - já utilizados em países como Inglaterra, Estados Unidos, Austrália e Canadá - que são constituídos por contratos realizados entre organizações privadas e setor público, nos quais os investidores somente ganham seu retorno se os objetivos sociais acordados forem atingidos. A possibilidade da utilização deste instrumento no Brasil ainda está sendo estudada, considerando-se a legislação e realidade dos problemas sociais locais (Gonçalves, 2017). Apesar da existência de inúmeros mecanismos de investimento possíveis, Bugg-Levine & Emerson (2011) afirmam que a celebração de empréstimos e investimentos em participação acionária seriam o foco principal do movimento denominado *investimentos de impacto*, justamente pelo seu poder de gerar impacto social.

O termo *investimento de impacto* é comumente utilizado na literatura (Ashta, 2012; Glanzel & Scheurle, 2015; Hebb, 2013), tendo sido cunhado pela *Rockefeller Foundation* em 2007 em um evento organizado por Antony Bugg-Levine (Rockefeller, 2012). Desde então, outros termos como *investimento social* (Achleitner, Lutz, Mayer, & Spiess-Knafl, 2011) e *investimentos socialmente responsáveis* ou SRI (*Socially Responsible Investment*) surgiram na literatura (Hochstadter & Scheck, 2015), elevando a complexidade e diversidade de conceitos existentes. Alguns estudiosos dedicaram-se a delimitar as diferenças conceituais e práticas entre esses termos, salientando a proatividade dos investidores de impacto em endereçar questões sociais e/ou ambientais, assim como sua maior disponibilidade em assumir riscos na operação financeira envolvida (Hochstadter & Scheck, 2015).

Apesar de alguns estudos apontarem a falta de consenso no significado do termo *investimentos de impacto*, aparentemente existe uma tendência predominante em centrar tal definição em dois conceitos-chave: o retorno financeiro e o impacto não financeiro (Hochstadter & Scheck, 2015). Em relação ao retorno financeiro, a maior parte dos acadêmicos não define qual seria o nível esperado; enquanto que para o retorno não financeiro, espera-se algum impacto social e/ou ambiental positivo, que também pode ser interpretado de maneira mais ampla como impacto cultural (Hehenberger, Harling, & Scholten, 2013). Adicionalmente, outros dois elementos ganharam destaque na busca por uma definição do termo investimento

de impacto: a intenção proposital de se gerar um resultado positivo na perspectiva social e/ou ambiental, ou seja, este não deveria ser um efeito acidental do negócio; e a possibilidade desse resultado ser mensurável (O'Donohoe, Leijonhufvud, Saltuk, Bugg-Levine, & Brandenburg, 2010).

O mercado formal de investimentos de impacto cresceu consideravelmente nos últimos anos, e atualmente representa uma quantia de US\$40 bilhões investidos ao redor do mundo (Saltuk et al. 2014). As previsões de crescimento também permanecem positivas, como aponta um estudo realizado pela J.P.Morgan, a Rockefeller Foundation e o GIIN (*Global Impact Investing Network*) que estima US\$400 bilhões em investimentos de impacto até 2020 (O'Donohoe et al., 2010). Somente em 2016, a estimativa de investimento era de US\$796 milhões globalmente em mais de 336 operações ao longo do ano (ANDE, 2016). Segundo estudo realizado pelo GIIN (2017) para o *Annual Impact Investor Survey*, 98% dos investidores que fizeram parte da amostra tiveram suas expectativas no quesito impacto atendidas ou superadas, enquanto que 91% tiveram o mesmo resultado positivo no quesito retorno financeiro.

Na América Latina, o crescimento progressivo no número de novos investidores de impacto também é observado, conforme demonstrado na Gráfico 3. Segundo o GIIN (2017), a região latino-americana seguirá como região de concentração de investimentos nos próximos anos – hoje representa US\$10 bilhões de AUM (ativos sob gestão), dentro do total global de US\$113 bilhões.

Gráfico 1 - Novos investidores de impacto na América Latina

Fonte: ANDE (2016)

A Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE), uma rede global de organizações que apoia o desenvolvimento de negócios de impacto nos países em desenvolvimento, publicou em 2016 um relatório de pesquisa chamado Panorama do Setor de Investimento de Impacto na América Latina. Segundo esse estudo, os principais desafios enfrentados pelos investidores de impacto na região latino-americana são:

- a) Maturidade dos negócios: identificar negócios prontos para receber investimento e que estejam alinhados aos objetivos do investidor;
- b) Alcançar retorno financeiro ou social: o baixo histórico de retorno positivo no mercado regional é uma possível ameaça para a indústria de investimentos de impacto;
- c) Captação de fundos: investidores relatam os problemas políticos e regulatórios que afetam o mercado, bem como o risco cambial da região;
- d) Mensuração de impacto: 85% dos fundos afirmam mensurar o impacto de seus investimentos utilizando as métricas de performance propostas pelo GIIRS, mas sentem falta de metodologias mais adequadas para suas realidades.

Apesar de todos os desafios mencionados, o Brasil ocupa um lugar de destaque na América Latina, sendo considerado o mercado mais maduro para investimentos de impacto, oferecendo oportunidades atraentes para investidores devido ao seu tamanho e à sua diversidade econômica (ANDE, 2016). Entre 2014 e 2016, o número de investidores de impacto cresceu de 22 para 29, conforme ilustrado na Figura 4. Ademais, o país foi o primeiro da América Latina a integrar a Força Tarefa de Finanças Sociais, um grupo de organizações representantes do ecossistema de finanças sociais e negócios de impacto.

Gráfico 2 - Novos investidores de impacto no Brasil

Fonte: ANDE (2016)

Atualmente, o Brasil conta com investimentos de impacto nas áreas de Saúde, Agricultura, Educação, Inclusão Financeira, Habitação e Capacitação & Desenvolvimento. Só em 2016 o total investido foi de US\$105 milhões, ou US\$11 milhões por fundo. Apesar de

expressivo, esse número ainda é muito pequeno se comparado à indústria de *venture capital e private equity* como um todo, com AUM (ativos sob gestão) de US\$70 milhões por fundo (ANDE, 2016).

Ainda que profissionais da área estejam otimistas por uma demanda de desenvolvimento socioeconômico que poderá impulsionar o crescimento dos investimentos de impacto no Brasil, alguns desafios podem se configurar como obstáculos, tais como (ANDE, 2016):

- a) A situação político-econômica do país, que devido à sua instabilidade pode restringir a entrada de novos investidores e desencorajar investimentos.
- b) A falta de comprovação do modelo de investimento de impacto dada a escassez de exemplos claros de sucesso no país, o que dificulta a captação de fundos e limita o número de novos investidores dispostos a entrar no mercado.
- c) A falta de métricas para mensuração de impacto: apesar de 89% dos investidores pesquisados mensurarem o impacto de suas operações, críticas em relação aos instrumentos utilizados são recorrentes.
- d) A frágil articulação entre as organizações que compõem o ecossistema de negócios de impactos e seus investidores, que acabam por não aproveitar integralmente os aprendizados e desafios vivenciados por elas, o que também pode dificultar o retorno do investimento realizado.
- e) A baixa maturidade dos empreendedores e seus negócios, o que diminui a atratividade dos investidores que acabam por realizar um conjunto de ações que extrapola o aporte de capital financeiro, tais como mentoria, consultoria estratégica e de negócios, programa de *fellowship* e/ou voluntariado e assistência técnica especializada.

Em resumo, a realidade dos investimentos de impacto no Brasil passa por um período de transição. Ainda que a perspectiva sobre essa indústria seja positiva a longo prazo, há desafios relevantes a serem enfrentados a curto e médio prazo, sem os quais não será possível evoluir. Apesar deles, é notável o crescimento da indústria no país, demonstrando que existe uma potencial demanda por investimentos de impacto no Brasil.

Um grupo de investidores que vêm se destacando em relação ao aporte financeiro e estratégico para o desenvolvimento do ecossistema de negócios com impacto socioambiental são os fundos de *venture capital* (Hochstadter & Scheck, 2015). Além de fornecerem capital financeiro, promovem orientações valiosas ao negócio, aumentando a chance de sobrevivência e crescimento de empresas nascentes. A contribuição é semelhante àquela concedida por esses fundos aos negócios tradicionais (Cremonezzi et al., 2013).

Com o próprio crescimento do empreendedorismo social, o desenvolvimento dos fundos de *venture capital* exclusivamente voltados a negócios de impacto (as chamadas *social venture capitals* ou SVCs) foi impulsionado a partir dos anos 1990 (Perrini & Vurro, 2006), oferecendo uma nova fonte de financiamento para essas organizações e representando mais de 6% do mercado total de *venture capital* em 2010 (Miller & II Wesley, 2010). Um levantamento realizado pela *Venture Philanthropy Partners* em 2002 afirma que mais de 40 *sociais venture capitals* com uma capitalização maior do que US\$400 milhões já existiam nos Estados Unidos, sendo que sete delas já investiam mais de US\$1 milhão anualmente. Na América Latina, o crescimento dos fundos de *social venture capital* também foi expressivo nos últimos anos, conforme ilustrado na Figura 5.

Gráfico 3 - *Social Venture Capital* na América Latina

Fonte: ANDE (2016)

Para Ferrary & Granovetter (2009), as empresas que investem *venture capital* desempenham um importante papel no desenvolvimento de um sistema complexo de redes de relacionamento, pois conectam não só investidores com negócios em estágios iniciais de operação, mas também diversas organizações ligadas ao setor que possam apoiar o desenvolvimento dos empreendimentos. Segundo Keuschnigg e Nielsen (2002), devido à experiência de mercado e conhecimento gerencial dessas empresas, existem vantagens em relação a outros intermediários financeiros de organizações jovens e inovadoras, a saber:

- a) **Financiamento:** a principal contribuição direta é o aporte de capital financeiro, que viabiliza as operações de negócios que estão em seus estágios iniciais. Devido ao alto risco envolvido, poucas instituições financeiras realizam esse tipo de operação, o que faz dos fundos de *venture capital* agentes financiadores críticos para os negócios.
- b) **Seleção:** um fundo de *venture capital*, ao selecionar um negócio dentre outros, costuma avaliar riscos relacionados a mercado e também ao empreendedor. Para isso, um grande esforço é empregado por parte dos investidores, que desenvolvem regras para avaliar o

potencial do empreendimento (Miller & II Wesley, 2010). Dependendo do estágio do negócio, o fundo seleciona o empreendimento antes mesmo do mercado selecioná-lo, podendo implicitamente decidir sobre sua continuidade ou morte.

- c) Aprendizado coletivo: uma vez investido, o empreendedor recebe acesso ao conhecimento que o fundo possui. Ao participar dos processos decisórios e realizar o acompanhamento regular com o negócio investido, as *venture capitals* compartilham suas melhores práticas de gestão.

As primeiras pesquisas sobre os critérios que os fundos de *venture capital* tradicionais assumem no momento de analisar e selecionar negócios datam dos anos 1970 e, até hoje, atraem interesse de acadêmicos. Tais fundos são considerados especialistas em identificar novos negócios promissores e, portanto, suas avaliações e critérios são comumente vistos como fatores de sucesso para organizações emergentes (Franke, Gruber, Harhoff, & Henkel, 2008). Pelo fato de estarem familiarizados com a evolução de um número significativo de organizações novas (Ruhnka & Young, 1987) e avaliarem os riscos inerentes ao negócio, ao mercado e ao empreendedor em si (Ferrary e Granovetter, 2009), os investidores *de venture capital* representam uma fonte relevante para se compreender um ecossistema, assim como o perfil dos empreendedores.

Há uma corrente de estudos no campo das finanças tradicionais que defende que aspectos ligados ao relacionamento entre investidor e investido são usualmente mais determinantes para a decisão do investimento do que questões técnicas e específicas do negócio em si (Baron & Markman, 2000; Gronjberg, Martell, & Paarlberg, 2000). Outros elementos não financeiros como, por exemplo, potencial de liderança do empreendedor (Muzyka, Birley, & Leleux, 1996), capacidade da equipe envolvida (Etapé-Dubreuil et al., 2012), cooperação (Harrison et al., 1997), valores compartilhados e confiança (Ding et al., 2015) também já foram apontados como critérios decisivos na avaliação e processo decisório das *venture capitals*. Ademais, características psicológicas e comportamentais do empreendedor, assim como suas habilidades de gestão são usualmente citados como importantes fatores relacionados à performance de empresas de pequena e médio porte (Man, Lau, & Chan, 2002). Escassos estudos, entretanto, dedicaram-se a investigar os critérios de decisão das *social venture capitals*, especialmente os aspectos não financeiros e suas potenciais semelhanças ou diferenças com os critérios adotados pelos tradicionais fundos de *venture capital*. Uma exceção é o estudo realizado por Miller e II Wesley (2010), que aponta uma variedade de critérios sociais e econômicos no processo decisório dos investidores, tais como:

- a) Critérios sociais: missão social da organização, a paixão do empreendedor por mudança social, rede de relacionamentos do empreendedor na comunidade que ele visa impactar;
- b) Critérios econômicos: capacidade de inovação da organização, indicadores de performance do negócio, experiência prévia do empreendedor e seu nível de formação.

Como se pode notar, tanto elementos relacionados ao negócio em si quanto o perfil do empreendedor configurariam o quadro de avaliação das *social venture capitals* (Miller e II Wesley, 2010), denotando a complexidade e variedade de aspectos que compõem o processo decisório e as expectativas dos investidores. Conceitos como capacidade, valores, experiência e habilidades são mencionados na literatura, mas pouca distinção teórica lhes é destinada, carecendo de maior aprofundamento conceitual e empírico.

As decisões que permeiam o investimento das *social venture capitals* merecem um aprofundamento, entre outras questões, por conta da potencial dualidade existente nos negócios investidos: elementos que se assemelham aos negócios tradicionais e elementos que se aproximam de organizações sociais (Miller & II Wesley, 2010). Raras pesquisas dedicaram-se a compreender como tal dualidade influencia os investidores e, conseqüentemente, suas expectativas em relação ao negócio de impacto e ao perfil do empreendedor social. Aprofundar a investigação sobre os critérios não econômicos e o conjunto de competências que influenciam as expectativas do investidor em relação a seus investidos é, então, reforçada, impulsionando o presente estudo. Escassa literatura debruçou seus esforços em compreender quais competências seriam esperadas de um empreendedor que gerencia um negócio de impacto, embora diversos autores tenham mencionado a importância de aspectos não econômicos na avaliação de riscos de um negócio a ser investido, tais como o perfil do fundador. Resta, portanto, compreender de maneira mais aprofundada quais competências seriam essas.

4.2 PERFIL E COMPETÊNCIAS DO EMPREENDEDOR SOCIAL

As características que compõem o perfil de um empreendedor podem assumir um papel crítico no desenvolvimento de novos negócios (Mueller et al., 2012), e podem influenciar a capacidade da organização em receber aportes financeiros como investimento (Miller & II Wesley, 2010). A perspectiva que ilumina e aprofunda o conhecimento sobre o perfil dos empreendedores faria, então, uma relevante contribuição para o debate acadêmico em empreendedorismo social e negócios com impacto socioambiental.

Estudos na área de Comportamento Organizacional focalizaram, ao longo das últimas décadas, o comportamento de indivíduos dentro de organizações já existentes (Mueller et al.,

2012), como o comportamento de gestores, por exemplo (Kurke & Aldrich, 1983; Mintzberg, 1973). Entretanto, seus achados não necessariamente se aplicam ao campo do empreendedorismo. As rotinas e competências exigidas em organizações estabelecidas são distintas daquelas exigidas em realidades incipientes (Miller, 2003) - como é o caso de novos negócios que ainda se encontram em seus primeiros estágios de desenvolvimento, enfrentando desafios relacionados a captação de recursos financeiros, crescimento das operações, estabelecimento de parcerias, entre outros.

Ainda que circunstâncias econômicas, *networking* e mesmo o apoio de agentes públicos ocupem um papel importante no surgimento de novos negócios, é a figura do empreendedor que identifica e molda uma oportunidade de negócio, mantém sua própria motivação e enfrenta os desafios necessários para que o trabalho seja realizado (Shaver & Scott, 1991).

Ao investigar a literatura sobre características que descrevem especificamente o empreendedor social, pode-se encontrar definições como a de Barendsen e Gardner (2004), que o caracteriza como o indivíduo que encara o problema social com espírito empreendedor e visão de negócio. Na mesma direção, Bessant e Tidd (2009) salientam que o empreendedor social usa de princípios tradicionais do empreendedorismo para realizar uma mudança social. Dees (1998), por sua vez, afirma que se trata de empreendedores com uma missão social, que carrega desafios específicos por essa razão.

Numa tentativa de caracterizar a figura do empreendedor social em comparação com o empreendedor tradicional, Austin et al. (2006) destacam elementos diferenciadores tais como: a postura ao reagir em contextos adversos; a capacidade de mobilizar pessoas; o desejo de atender necessidades da população; e a habilidade para lidar com uma diversidade de atores como gestores, equipe, conselho e investidores. Outros estudos caminharam na tarefa de descrever o perfil do empreendedor social apoiando-se essencialmente em dados demográficos para isso (GEM, 2015). Apesar de oferecer um ponto de partida relevante, eles reforçam a necessidade de conduzir estudos qualitativos sobre o tema. Dees (1998), por sua vez, defende a visão de que existiria um conjunto de comportamentos únicos que descreveria o empreendedorismo social.

A partir das descrições identificadas na literatura a respeito da figura do empreendedor social, nota-se uma articulação e comparação constante com as definições referentes ao empreendedor tradicional. Para tanto, um resgate histórico sobre este campo de estudo fez-se necessário, tendo sido encontradas três perspectivas sobre o empreendedorismo tradicional:

- a) enfoque econômico: influenciada pela visão de Schumpeter, encara o fenômeno do empreendedorismo como chave para o desenvolvimento da economia.

- b) enfoque psicológico e sociológico: influenciada pela visão de autores como Collins e Moore (1964) e McClelland (1987), focaliza os estudos que descrevem a figura do empreendedor em si.
- c) enfoque na gestão empreendedora: foco nos preditores de sucesso empreendedor (Cooper & Bruno, 1975) e no processo de inovação dentro de corporações estabelecidas (Burgelman, 1983), *startups* e *venture capitals* (Timmons & Bygrave, 1986).

Dentro da perspectiva sociológica e psicológica, alguns estudos definem o perfil do empreendedor tradicional por meio de suas necessidades e motivações (McClelland, 1972), traços de personalidade (Begley & Boyd, 1987), ações ou comportamentos (Vesper, 1980). Outros conceitos como afeto (Cardon, Foo, Shepherd, & Wiklund, 2012) e expressão de paixão (Chen, Yao, & Kotha, 2009) também já foram utilizados para descrever tal perfil. Alguns autores preferem se pautar em traços ou atributos em seus estudos (Antonacopoulou & FitzGerald, 1996), enquanto outros se concentram nos aspectos comportamentais das competências (Miller & II Wesley, 2012). Apesar de oferecerem contribuições teóricas e empíricas relevantes, muitos desses trabalhos se restringem a abordagens quantitativas, reduzindo assim a complexidade inerente ao objeto de estudo em questão.

De acordo com Fillion (1999), o empreendedor é um indivíduo criativo, que possui a capacidade de *estabelecer e alcançar objetivos*, e que *observa as oportunidades* ao seu redor. Dornelas (2008) também inclui a *observação da oportunidade, iniciativa, paixão e capacidade de maximizar os resultados* de uma maneira criativa. Hisrich, Peters e Sheperd (2009) afirmam que o empreendedor é um indivíduo que alia sua experiência com conhecimento, buscando *otimizar recursos* para mudar ou inovar, aceitando as consequências de suas ações e *assumindo os riscos* necessários. Bueno, Leite e Pilatti (2004) ainda destacam a *predisposição para aprender*, a *busca por autoconhecimento* e a *adaptação ao ambiente*. Por fim, Dornelas (2008) acrescenta *visão de futuro, processo decisório coerente, determinação e dinamismo, dedicação, independência, liderança, bons relacionamentos, organização, planejamento e criação de valor para a sociedade*.

Segundo Zarifian (2001), as características que descrevem o empreendedor estariam relacionadas às suas *competências*. Para o autor, as atividades de trabalho que um indivíduo realiza na sua rotina profissional não são meramente uma lista de tarefas previsíveis e sim uma forma de assumir um pensamento reflexivo e responsabilidades, visto essa compatível com um mundo em constante transformação. Portanto, o trabalho não seria um conjunto de atividades associadas a um cargo ou função, mas uma extensão direta das competências que o indivíduo precisa mobilizar para lidar com o ambiente volátil que o circunda.

O conceito de competências teve seu início no debate acadêmico a partir dos anos 1970, quando McClelland (1972) e Boyatzis (1982) realizaram seus primeiros estudos e publicações sobre o tema. Posteriormente, influenciaram demais autores norte-americanos, consolidando, assim, uma corrente teórica que defende o conceito de competências como um estoque de recursos que uma pessoa detém e que está relacionado ao desempenho no trabalho. As três dimensões da competência, segundo essa visão, seriam o correspondente ao acrônimo CHA: conhecimentos, habilidades e atitudes, ou seja, um conjunto de qualificações que seriam suficientes para executar um trabalho com um nível superior de performance.

Desde então o conceito de competências foi bastante explorado na literatura, tendo sido questionado posteriormente por autores europeus como Jacques & Cason (1994), Le Boterf (1995) e Zarifian (2001) que viam o conceito do CHA como uma maneira incompleta de definir competências, desafiando, portanto, a visão de “estoque de recursos” preponderante nos Estados Unidos. Para a corrente europeia, simplesmente deter qualificações para uma determinada função ou responsabilidade não garantiria a entrega do que é demandado, o que posteriormente foi reforçado na literatura acadêmica brasileira por autores como Fleury e Fleury (2001), Dutra (2002) e Ruas (2005).

Para Zarifian (2003) a competência poderia ser explicada como uma inteligência prática, que é utilizada e transformada de acordo com as situações de trabalho vivenciadas. Associar tarefas a cargos não seria mais possível diante das mudanças ocorridas no mundo das organizações. Portanto, para o autor, a competência seria composta por responsabilidades e iniciativas em situações de trabalho, onde a responsabilidade antecede a iniciativa. Em resumo, a visão do autor acerca de competência pode ser desdobrada em três formulações:

- a) Competência envolve assumir uma responsabilidade e, então, ter uma iniciativa nas situações profissionais que um indivíduo enfrenta, que são repletas de mudança, autonomia e abertura.
- b) Competência é uma inteligência prática de situações, que se apoia em conhecimentos que se transformam mediante a diversidade de situações enfrentadas.
- c) Ser competente envolve mobilizar redes de atores dentro das situações do trabalho, compartilhando as implicações de suas ações e assumindo áreas de corresponsabilidade.

Ainda segundo Zarifian (2003), o indivíduo demonstra competência quando enfrenta problemas ou eventos, tomando uma iniciativa para a resolução daquela situação, transformando-os em resultados ou desafios atingidos. Para isso, ele também deve obter as informações necessárias sobre o contexto em questão, fazendo uso da *inteligência prática* mencionada anteriormente.

Esta capacidade que uma pessoa tem de mobilizar recursos de acordo com o que a situação demanda é o que diferencia a visão europeia da norte-americana, já que segundo autores como Le Boterf (1995), possuir tais recursos (conhecimentos, habilidades e atitudes) não seria suficiente para garantir a iniciativa. Segundo o autor, a competência teria sua base na intersecção de três aspectos (a biografia e socialização da pessoa, sua formação educacional e sua experiência profissional) e emerge numa situação profissional, quando colocada em ação.

Em suma, a visão europeia de competência extrapola a visão de qualificação, direcionando o conceito de competências para ações, resultados e realizações individuais (Bose, 2003). Tal diferença entre ambas as visões pode ser observada na Tabela 5.

Tabela 5 - Evolução histórica do conceito de competências

Competências Individuais	Corrente Norte-americana	Corrente Francesa
Principais autores	McClelland (1972), Boyatzis (1982), Spencer e Spencer (1993), Woodruffe (1991) e McLagan (1997)	Jacques & Cason (1994), Le Boterf (1995) e Zarifian (2001)
Competência compreendida como:	Um conjunto de conhecimentos, habilidades e atitudes (estoque de recursos) que justificam um alto desempenho.	Uma inteligência prática e um saber agir responsável, mobilizando, integrando e transferindo conhecimentos, recursos e habilidades num contexto profissional específico.
Trabalho visto como:	Conjunto de tarefas previstas em cargos e posições existentes nas organizações.	Conjunto de situações, problemas e eventos complexos e mutáveis.

Fonte: Elaborada pela autora

Dutra (2002), um dos autores brasileiros que aborda o tema, afirma que só é possível falar de competência quando há competência em ação, dentro de um contexto organizacional que compreende: cultura, restrição de recursos, relações de trabalho, entre outros. Ruas (2005), na mesma direção, ressalta que estas qualificações ou recursos tornam-se competências somente quando mobilizadas para uma ação específica. Fleury e Fleury (2001) também criticam o modelo norte-americano pelo fato de apoiar-se nas tarefas do cargo e na posição ocupada, o que indica um princípio taylorista-fordista de encarar a realidade organizacional, pouco instrumental para o contexto dinâmico atual.

Outro aspecto de importante relevância no debate sobre competências é o conceito de complexidade que foi incorporado ao debate acadêmico, que envolve a compreensão da

realidade organizacional e das trajetórias individuais, num modelo dinâmico (Dutra, 2002). Segundo Ruas (2005), a capacidade desenvolvida para resolver uma situação específica pode não ser suficiente para resolver uma nova situação que tenha maior complexidade, ou seja, o indivíduo não seria competente nesta nova situação. Portanto, pode-se compreender que as habilidades, os conhecimentos e as atitudes são potenciais de competências que podem ser combinados em dadas situações. Estas capacidades somente se tornam competências quando mobilizadas para a resolução de um problema ou evento, em uma determinada situação, cujos resultados sejam atingidos de acordo com o desejado pela organização.

Para o presente trabalho, foi assumida como referência a definição de Fleury e Fleury (2001), que define competência como um saber agir responsável que implica mobilizar, integrar, transferir conhecimentos, recursos e habilidades, agregando valor econômico à organização e valor social ao indivíduo. O detalhamento desta definição está na Tabela 6.

Tabela 6 - Competências para o Profissional

CONJUNTO DE COMPETÊNCIAS	
Saber agir	Saber o que e por que faz. Saber julgar, escolher, decidir.
Saber mobilizar recursos	Criar sinergia e mobilizar recursos e competências.
Saber comunicar	Compreender, trabalhar, transmitir informações e conhecimentos.
Saber aprender	Trabalhar o conhecimento e a experiência, rever modelos mentais, saber desenvolver-se.
Saber engajar-se e comprometer-se	Saber empreender, assumir riscos. Comprometer-se.
Saber assumir responsabilidades	Ser responsável, assumindo os riscos e as consequências de suas ações e sendo por isso reconhecido.
Ter visão estratégica	Conhecer e entender o negócio da organização, o seu ambiente, identificando oportunidades e alternativas.

Fonte: Fleury & Fleury (2001)

O presente trabalho se fundamenta no conceito de competências pois ele foi amplamente utilizado para definir perfis individuais no campo do empreendedorismo tradicional, chegando a ser apontado como preditor de performance de negócios (Baron & Markman, 2000). Apesar de alguns estudos empíricos definirem um grupo de competências requerido para a gestão eficaz de um empreendimento comercial (Kyndt & Baert, 2015; Rubin & Dierdorff, 2009), poucos dedicaram-se a investigar quais competências seriam essenciais para o empreendedor social (Gattai, 2014), tanto na perspectiva dos próprios empreendedores, quanto na dos investidores.

A natureza híbrida de empreendimentos sociais de fato insere uma complexidade maior para o debate, dada à coexistência da missão social com a realidade do mercado, o que exige uma combinação de estratégias e mecanismos de gestão para resultados sociais (Tracey & Phillips, 2007). A partir da visão de que empreendimentos sociais buscam transformações positivas em torno de uma questão social ou ambiental, empreendedores necessitariam, então, desenvolver competências para tal, sustentados por conhecimentos, habilidades e rotinas que promovam as mudanças necessárias em um sistema (Zahra, Newey & Li, 2014).

Ainda que de maneira não explícita, a definição de empreendedorismo social utilizada por Dees (1998) aproxima-se do conceito de competências desenvolvido por McClelland (1972). Esse autor afirma que o empreendedor social pode ser definido como um conjunto híbrido de conhecimentos e habilidades enraizados por valores pessoais e organizacionais, ética e atitude. Tais conhecimentos e habilidades, assim como no empreendedorismo tradicional, poderiam ser aprendidos através de educação, treinamento e experiência (Miller, II Wesley & Williams, 2012), mas podem se diferenciar por conta do equilíbrio necessário para conciliar valor social e objetivos financeiros (Auerswald, 2009).

Na literatura de empreendedorismo tradicional, há uma corrente de autores que determina um conjunto específico de competências necessárias para empreendedores serem bem sucedidos (Baron & Markman, 2003; Chwolka & Raith, 2012; Karlsson & Honig, 2009). Dentre elas, *assumir riscos* parece ser parte fundamental da rotina e do sucesso do empreendedor, assim como ter *perseverança* (Kyndt & Baert, 2015), já que empreendedores devem ser capazes de seguir em frente mesmo diante de dificuldades (Baron & Markman, 2003; McClelland, 1987; Rauch & Frese, 2007).

Empreendedores de sucesso também buscam minimizar os riscos envolvidos em seus negócios, por meio de *planejamento*, pensando com antecedência e projetando sua visão para médio e longo prazo de maneira realista, para atingir seus resultados (Brinckmann, Grichnik, & Kapsa, 2010; Chwolka & Raith, 2012; Karlsson & Honig, 2009). A *orientação para mercado* também pode minimizar riscos, já que um empreendedor de sucesso sabe quem são seus competidores e como o mercado está evoluindo (Chwolka & Raith, 2012; De Clercq, Sapienza, Yavuzc, & Zhoua, 2012; Wagener, Gorgievski, & Rijdsdijk, 2010). As mudanças e desafios gerados pelo mercado em constante transformação também exigem dos empreendedores *orientação para o aprendizado*, de forma que possam se desenvolver continuamente (Lans, Hulsink, Baert, & Mulder, 2008).

Para obter sucesso, um empreendedor também deve ser capaz de *identificar e buscar oportunidades* (Baron & Markman, 2003; Man, Lau, & Chan, 2002; Philips & Tracey, 2007;

Tumasjan & Braun, 2012), *sabendo avaliar os potenciais retornos*, ou seja, conseguindo equilibrar vantagens e desvantagens das decisões, e avaliando fatores que contribuem para lucros ou perdas (Man et al., 2002). Além disso, o empreendedor deve ser capaz de *tomar decisões assertivas*, chegando a conclusões a partir de informações de diferentes fontes (Man et al., 2002; Wagener et al., 2010). Similar a essa competência é a capacidade de agir com *confiança e um alto grau de autoconhecimento*, o que permite reconhecer fragilidades e priorizar os aspectos que precisam ser desenvolvidos (Hayward, Forster, Sarasvathy, & Fredrickson, 2010). *Construir redes* pode ser muito importante para o sucesso do empreendedor (McClelland, 1987), bem como *convencer outras pessoas* com eficácia (Baron & Markman, 2003; McClelland, 1987; Wagener et al., 2010), sejam elas clientes, parceiros ou membros da própria organização. Por fim, *gerenciar a organização com responsabilidade socioambiental* também se torna um fator crítico para o empreendedor de sucesso atual (Lans et al, 2008).

Minello, Scherer e Alves (2014) desenvolveram uma lista de competências empreendedoras a partir de uma revisão de literatura sobre o tema. O resultado pode ser encontrado na Tabela 7. Ainda que tal lista forneça uma síntese interessante para operacionalizar o construto de competências empreendedoras, restam dúvidas se alguns desses agrupamentos de fato seriam caracterizados como um “saber agir” que mobiliza entrega, como as chamadas competências de comprometimento, por exemplo.

Tabela 7 - Competências empreendedoras

Competências empreendedoras	Conceito
Competências de oportunidade	Identificar, avaliar e buscar oportunidade de mercado.
Competências de relacionamento	Capacidade de criar uma imagem confiante e boa reputação perante sua rede de relacionamentos e parceiros em potencial.
Competências conceituais	Capacidade de avaliar situações de riscos.
Competências administrativas	Alocação eficiente de recursos financeiros, tecnológicos e humanos.
Competências estratégicas	Visualizar perspectivas realistas de médio e longo prazo; identificar tendências e conectar informações de diferentes tipos para mapear as direções do ambiente.
Competências de comprometimento	Manter a dedicação ao trabalho, especialmente em situações adversas.

Fonte: Elaborada pela autora, adaptado de Minello, Scherer & Alves (2014)

Pesquisadores que investigaram competências empreendedoras a partir do conceito de qualificações e estoque de recursos, mais aderentes à corrente norte-americana, também

utilizaram conceitos como *capital humano*, *capital social*, *autoeficácia* e *criatividade* para descrever a atividade empreendedora. Mesmo que diversas competências tenham sido identificadas nesse contexto, todas pareceram estar conectadas a três categorias: cognitiva, social e orientação para ação (Boyles, 2012).

Na categoria cognitiva, algumas teorias enfatizaram a noção de que empreendedores possuem um modelo mental distinto que aumentaria sua chance de identificar oportunidades e desenvolver novas atividades para explorá-las. Num estudo de Fiet, Clouse, e Norton Jr. (2004), os autores notaram que empreendedores de sucesso precisavam conduzir estudos sistematicamente para cavar uma vantagem competitiva no quesito *identificação de oportunidades*. Nesse sentido, o conceito de *alerta*, introduzido por Kirzner (1985), oferece contribuições relevantes, já que ele se refere à habilidade cognitiva de reconhecer oportunidades, mesmo quando estas não estão sendo procuradas. Segundo Boyles (2012), o alerta do empreendedor seria, então, outro aspecto crítico para reconhecer oportunidades de mercado. Já Shane (2003) indica que a chave para o alerta estaria relacionada a habilidade cognitiva de inteligência e criatividade, favorecendo a criação de novas soluções, produtos ou serviços.

A cognição dos empreendedores também já foi apontada como um fator positivo para o início de um empreendimento. Normalmente, um novo negócio exige tomar decisões na ausência de informações relevantes, o que demanda a utilização de algum método para seguir adiante com os dados que estejam disponíveis. Isto significa que empreendedores precisariam desenvolver e aplicar um método heurístico nestas situações, de maneira a agir diante do desconhecido (Busenitz & Barney, 1997).

A segunda categoria descrita por Boyles (2012) está relacionada às *competências sociais*. Alguns autores enfatizam a importância das conexões e redes entre indivíduos para o sucesso de seus negócios (Adler & Kwon, 2002). Essas relações seriam a base para o capital social do empreendedor, que se constitui como um recurso intangível criado por vínculos sociais que geram outros recursos tangíveis e intangíveis por meio da conexão com outras pessoas. A rede e o capital social de um empreendedor podem conectá-lo a oportunidades e também a recursos necessários para iniciar um novo negócio (Boyles, 2012). Outras habilidades sociais específicas destacadas para o sucesso do empreendedor são: mapear pessoas, adaptar-se a diferentes situações sociais, gerar uma boa imagem perante outras pessoas e persuadir de maneira exitosa (Baron & Markman, 2000).

Por fim, a última categoria descrita por Boyles (2012) refere-se à *orientação para ação*. Segundo o autor, o empreendedorismo não aconteceria sem a ação concreta do empreendedor

para identificar e explorar uma oportunidade, estabelecer objetivos, monitorar a execução e adaptar-se continuamente às mudanças para obter sucesso (Frese, 2007). Ademais, os conceitos de iniciativa, autogerenciamento e autoeficácia também já foram associadas ao sucesso empreendedor na literatura (Boyd & Vozikis, 1994; Frese, 2007; Frese & Fay, 2001).

Na literatura específica sobre empreendedorismo social, raros estudos utilizam o conceito de competências para descrever o perfil do empreendedor, ou então, utilizam-no a partir de uma fundamentação teórica norte-americana (McClelland, 1972), focalizando somente os conhecimentos e habilidades dos empreendedores (ao contrário da perspectiva adotada pelo presente trabalho). Um exemplo é o estudo realizado por Miller, II Wesley e Williams (2012), que aponta algumas das competências vistas como essenciais para empreender socialmente, tanto na perspectiva dos próprios empreendedores sociais, quanto dos investidores. Esse estudo termina por mesclar habilidades, conhecimentos e atitudes, a exemplo: comunicação interpessoal, gestão eficaz do capital financeiro, comunicação com stakeholders, postura questionadora do modo tradicional de pensamento, resolução de problemas e desenvolvimento de relações colaborativas.

Ainda em relação ao perfil do empreendedor social, Dees (1998) afirma que ele é aquele que: adota uma missão para criar valor social; reconhece e persegue novas oportunidades para servir àquela missão; engaja-se num processo contínuo de inovação e aprendizado; age de maneira ousada sem limitar-se pela falta de recurso; e exibe um alto senso de responsabilidade pelos resultados gerados por meio de sua ação.

Para o presente estudo, o referencial teórico de competências desenvolvido por Fleury e Fleury (2001, 2004), que está em linha com autores como Zarifian (2003), Le Boterf (1995), Ruas (2005) e Dutra (2004), foi utilizado. Segundo esses autores, uma competência profissional é composta por duas dimensões:

- a) os requisitos individuais que são fruto de sua socialização, formação técnica e escolar e que podem ser classificados em conhecimentos, habilidades e atitudes;
- b) a capacidade deste indivíduo de mobilizar seus recursos internos, mediante o contexto no qual está inserido, gerando um desempenho diferenciado que agregue valor ao seu trabalho e à organização como um todo.

A partir do referencial teórico explorado, a autora desse estudo desenvolveu a Tabela 8, a fim de reunir as principais competências que descrevem o perfil do empreendedor tradicional como aproximação ao perfil do empreendedor social. Essa tabela será útil para a análise de dados e discussão dos resultados desse trabalho. Excluíram-se desta lista as descrições que se aproximariam de valores, atributos ou qualificações, buscando, portanto, a convergência com a

visão de competências como entrega, tal como é visto pelos autores da corrente europeia e brasileira.

Tabela 8 - Competências empreendedoras – Descrição e Referências

Competências empreendedoras	Descrição	Referências
Mapeamento de oportunidades e tendências	Mapear, avaliar e perseguir oportunidades de mercado. Conectar informações de diferentes fontes para identificar tendências.	Baron & Markman (2003); Boyles (2012); Dees (1998); Kirzner (1985); Lenzi (2008); Man, Lau, & Chan (2002); Minello, Scherer & Alves (2014); Philips & Tracey (2007); Tumasjan & Braun (2012)
Desenvolvimento e manutenção de relacionamentos	Mapear pessoas, desenvolver relacionamentos colaborativos interna e externamente. Adaptar-se a diferentes situações sociais e gerar uma boa imagem perante outras pessoas.	Adler & Kwon (2002); Baron & Markman (2000); Boyles (2012); Fleury & Fleury (2000); Lenzi (2008); McClelland (1987); Miller, II Wesley & Williams (2012)
Gestão de riscos	Avaliar situações de riscos, identificar potenciais retornos e tomar decisões assertivas.	Brinckmann, Grichnik, & Kapsa (2010); Chwolka & Raith (2012); Karlsson & Honig (2009); Man et al. (2002); Minello, Scherer & Alves (2014); Wagener et al. (2010)
Gestão administrativa	Alocar recursos financeiros e tecnológicos de maneira eficiente. Estabelecer objetivos e monitorar resultados.	Boyles (2012); Fleury & Fleury (2000); Lenzi (2008); Miller, II Wesley & Williams (2012); Minello, Scherer & Alves (2014)
Adaptabilidade	Superar obstáculos, resolver problemas, e adaptar-se a mudanças inesperadas e/ou escassez de recursos.	Baron & Markman (2003); Boyles (2012); Dees (1998); Frese (2007); Kyndt & Baert (2015); Lenzi (2008); McClelland (1987); Minello, Scherer & Alves (2014); Miller, II Wesley & Williams (2012); Rauch & Frese (2007)
Orientação para aprendizado e inovação	Aprender continuamente com os erros e acertos, questionar o modo tradicional de pensamento e ação, gerando inovação.	Dees (1998); Lans, Hulsink, Baert, & Mulder (2008); Lenzi (2008); Miller, II Wesley & Williams (2012); Shane (2003)
Persuasão	Convencer outras pessoas com eficácia, desde clientes, parceiros e membros da própria organização.	Baron & Markman (2000); Baron & Markman (2003); Boyles (2012); McClelland (1987); Miller, II Wesley & Williams (2012); Wagener et al. (2010); Lenzi (2008)

Fonte: Tabela elaborada pela autora.

A partir dessa retomada teórica sobre competências empreendedoras, procurou-se avançar no conhecimento a respeito dos elementos que constituem o perfil de empreendedores sociais que gerem negócios com impacto socioambiental. Apesar da produção científica no campo do empreendedorismo tradicional ser extensa, com amplos estudos qualitativos e

quantitativos, há uma diversidade de abordagens que termina por fragmentar o debate sobre o perfil deste empreendedor. O que se procurou neste estudo foi contribuir para o arcabouço conceitual-teórico de empreendedorismo social, fundamentando-se nos estudos de competências empreendedoras que se aproximam da visão assumida pela corrente europeia e brasileira, que segundo a visão dessa autora, mostrou-se mais consistente ao longo do tempo.

Em síntese, o aprofundamento teórico oferecido pela literatura de empreendedorismo social e competências elucida algumas questões que foram cruciais para o desenvolvimento do presente estudo. Uma delas diz respeito ao papel e contribuição que os investidores, especialmente as organizações intermediárias que financiam *venture capital*, ocupam no ecossistema de negócios com impacto socioambiental. Como explicitado no referencial teórico-conceitual apresentado no item 4.1, um ecossistema é desenvolvido pelos seus membros, que interagem e influenciam-se mutuamente. Com isso, compreende-se que as organizações intermediárias sejam um grupo de atores importantes para o crescimento, desenvolvimento e consolidação de um negócio, apresentando por isso uma visão relevante a respeito dos fatores que contribuam para o sucesso de um empreendimento. Ao conectarem a oferta de capital financeiro entre investidor e investido, selecionarem negócios com potencial de crescimento, avaliarem riscos relacionados à operação da organização e ao perfil do empreendedor em si e ao oferecerem orientações estratégicas e gerenciais, os gestores dos fundos de investimento em *venture capital* ocupam um lugar central no desenvolvimento do ecossistema, dos negócios e, consequentemente, no desenvolvimento dos empreendedores. Por estabelecerem uma relação próxima e participativa com os fundadores dos negócios com impacto socioambiental, a visão desses investidores a respeito de competências e comportamentos considerados ideais para o sucesso do negócio é de extrema relevância para o problema de pesquisa em questão.

Se os aspectos não econômicos envolvidos numa avaliação de investimento constituem-se como fatores críticos no processo decisório do investidor, a baixa maturidade dos empreendedores sociais no país (ANDE, 2016) somente reforça a necessidade de mapear, de maneira fundamentada, quais características deveriam compor o perfil ideal deste empreendedor de negócios de impacto.

Para tanto, foram considerados nesta pesquisa os negócios que estão no terceiro e quarto estágios do ciclo de vida organizacional propostos por Ruhnka e Young (1987), sumarizados no item 4.1 do referencial teórico-conceitual. Segundo os autores, nessas fases há um crescimento dos riscos relacionados a problemas de gestão do empreendedor, bem como, uma pressão maior para manter o produto ou serviço competitivo no mercado. Se não superados estes desafios, o negócio não consegue evoluir com sucesso para o quinto estágio, onde o

investidor pode realizar a sua saída, atingindo seus resultados financeiros (e no caso, socioambientais) esperados.

A segunda questão que o referencial teórico-conceitual elucida é a respeito de um conjunto de competências que compõe o perfil do empreendedor, chamado de competências empreendedoras. Apesar do constructo *competência* ser relativamente difundido na literatura para descrever o empreendedor, raros foram os estudos que se utilizaram de uma abordagem europeia para tal – abordagem que considera a competência como entrega, mobilizada pelo contexto. Ademais, nenhum estudo brasileiro sobre o conjunto de competências ideais de empreendedores de negócios de impacto até o momento foi identificado, caracterizando-se, portanto, numa crítica lacuna a ser preenchida.

Para apoiar a análise e discussão de resultados, uma lista de competências com suas respectivas descrições foi elaborada pela própria autora e está apresentada na Tabela 8, localizada no item 4.2 do referencial teórico-conceitual. Tais definições constituíram-se nas lentes de análise do trabalho, cuja metodologia está apresentada no item 5.

A revisão de literatura sobre empreendedorismo social, negócios com impacto socioambiental e competências empreendedoras salientaram algumas perguntas, que ainda permanecem sem respostas: existiria um conjunto de competências específicas que descreveria o perfil do empreendedor social? E o que os investidores esperam deste perfil?

5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O objetivo do presente estudo foi verificar o que investidores de negócios de impacto esperam do perfil dos empreendedores sociais em termos de competências. Para tanto, a investigação foi conduzida com gestores responsáveis por investimentos em negócios com impacto socioambiental em fase de crescimento e consolidação, tais como descritas nos estágios 3 e 4 de Ruhnka e Young (1987) e apresentadas no Capítulo 4.

Diante da escassa literatura e baixo conhecimento científico disponível sobre as competências que compõem o perfil do empreendedor social e o que é esperado pelos investidores de impacto, essa investigação assumiu um caráter exploratório de abordagem qualitativa. Isso se deu porque pesquisas exploratórias são indicadas justamente para situações nas quais o fenômeno não foi suficientemente investigado na literatura (Sampieri, Collado & Lucio, 2013). Seu objetivo é a familiarização com o fenômeno e a descoberta de ideias, consequentemente exigindo um planejamento flexível de pesquisa que permita a consideração de uma variedade de aspectos passíveis de emergir ao longo da investigação (Selltiz, Jahoda, Deutsch, & Cook, 1974).

Os estudos de abordagem qualitativa, por sua vez, costumam ser indicados quando é necessária uma descrição do contexto e do fenômeno a partir da visão dos sujeitos envolvidos (Van Maanen, 1974). Segundo Godoy (1995), a pesquisa qualitativa tem como premissa a análise do fenômeno em seu ambiente natural, valorizando-se, portanto, a observação e compreensão a partir do contexto em que o fenômeno ocorre. A compreensão se dá a partir da perspectiva dos participantes da pesquisa.

No caso da presente investigação, o problema de pesquisa foi considerado a partir do ponto de vista dos investidores. Tal escolha tem em vista o papel crítico desempenhado por esses atores no desenvolvimento de negócios de impacto, devido a seu aporte financeiro, gerencial ou estratégico, como identificado na revisão de literatura. Como consequência, capturar a perspectiva de tais atores a respeito das competências que constituem o perfil ideal de empreendedores sociais permitiu ampliar e aprofundar o conhecimento sobre o tema.

Para mapear as organizações elegíveis como respondentes, utilizou-se o levantamento de dados secundários sobre o atual ecossistema de negócios de impacto no Brasil apresentado no Capítulo 4. Relatórios publicados por instituições que atuam diretamente no suporte e desenvolvimento destes empreendimentos foram utilizados como referência para a seleção da amostra.

Além de investir em negócios com impacto socioambiental, mesmo que não exclusivamente, outro critério utilizado foi que os respondentes tivessem participado diretamente da avaliação, seleção e acompanhamento do negócio de impacto investido, de modo a interagir com o empreendedor ao longo do processo. Essa medida teve como finalidade aumentar a probabilidade de o entrevistado ter experiência prática e, desse modo, maior repertório a respeito das competências esperadas em relação ao perfil do empreendedor.

Por fim, foram considerados os respondentes que realizaram investimentos via participação acionária ou dívida conversível, excluindo-se o caso de doações. Objetivou-se, assim, capturar a perspectiva dos investidores que realizaram um processo decisório criterioso para seguir adiante com o investimento, devido ao alto risco ligado ao esperado crescimento do negócio. Esses pré-requisitos citados estão alinhados com o que Sellitz et al. (1987) afirmam a respeito de a amostra dever ser escolhida tendo em vista o seu potencial de contribuição para o estudo e problema em questão.

Em pesquisas qualitativas, o tamanho da amostra a ser entrevistada deve ser medido pela profundidade de dados que se espera alcançar, de modo que a amostragem deveria consistir nos melhores representantes do objeto a ser investigado (Morse, Barrett, Mayan, Olson, & Spiers 2002). A partir do resultado da coleta de dados secundários apresentado na Tabela 3 do Capítulo 4, foi possível identificar quinze gestores de recursos privados e outras três organizações da sociedade civil que realizaram investimentos de impacto no período de 2014 a 2017, totalizando dezoito instituições. Todas as organizações foram convidadas a contribuir com a pesquisa, via e-mail, resultando em quatorze aceites. O décimo quinto entrevistado constituiu-se num investidor-anjo, indicado por uma das aceleradoras que apresentou os contatos eletrônicos para que os convites pudessem ser disparados.

De acordo com a visão de Sellitz et al. (1987) a respeito da flexibilidade necessária no planejamento de uma pesquisa exploratória, optou-se por realizar entrevistas semiestruturadas e individuais, com intuito de acomodar a perspectiva de cada um dos respondentes acerca do problema. As entrevistas foram planejadas para ter duração de uma hora, sendo gravadas com o consentimento dos entrevistados.

Para realizar a análise dos dados coletados, foi aplicada a análise de conteúdo, a qual consiste em um conjunto de técnicas cujo objetivo é obter, a partir de uma descrição sistemática de conteúdos e mensagens, indicadores que permitam a produção de conhecimentos (Bardin, 1977). As categorias de análise seguiram as descrições das competências listadas na Tabela 8, desenvolvida pela autora a partir da revisão bibliográfica realizada.

Após as entrevistas e análises dos resultados, as seguintes questões foram respondidas:

- a) Quais são as expectativas dos investidores em relação ao conjunto de competências dos empreendedores sociais?
- b) Se e como estas competências são avaliadas no processo decisório do investidor?
- c) A expectativa em relação às competências dos empreendedores sociais difere daquela relacionada ao perfil do empreendedor tradicional?

A metodologia de *Behavioral Event Interview* (entrevista de evento comportamental), ou simplesmente B.E.I., desenvolvida por McClelland (1998), foi parcialmente utilizada para facilitar a identificação das competências esperadas por parte dos investidores.

Apesar de o presente estudo fundamentar-se em autores que compõem a corrente europeia de estudos sobre competências (contrapondo-se à corrente norte-americana), a metodologia de B.E.I. apresenta um *framework* para entrevistas baseado em comportamentos e situações críticas. Assim, é aplicável ao conceito de competência em ação, e não somente para identificar qualificações.

O B.E.I. consiste basicamente em um tipo de entrevista na qual se busca episódios críticos de sucesso e fracasso na execução de um trabalho, descritas em um formato de histórias detalhadas. O entrevistador, por meio de uma postura investigativa, deve questionar:

- a) O que levou à situação?
- b) Quem estava envolvido?
- c) O que de fato foi executado e o que aconteceu na sequência?
- d) Qual foi o resultado gerado?

A metodologia B.E.I. apresenta vantagens como, por exemplo, a precisão a respeito de como as competências são expressas, considerando o contexto relacionado à organização investigada. Além disso, também oferece descrições bastante específicas de comportamentos eficazes e não eficazes relacionados ao trabalho. Seu objetivo é reunir informações detalhadas sobre como a pessoa executa seu trabalho, ainda que o roteiro de entrevista permita a adição de outras questões. Entretanto, são as perguntas direcionadas aos incidentes críticos que permitem a emergência de histórias que descrevem comportamentos específicos, indicando assim uma eventual competência para uma determinada situação (Spencer & Spencer, 1993).

A entrevista que segue a metodologia B.E.I. apresenta 5 etapas, ilustradas na Tabela 9, a seguir.

Tabela 9 - Etapas do *Behavioral Event Interview*

Etapas	Objetivo
Introdução e explicação	Apresentar o entrevistador e objetivo/formato da entrevista.
Responsabilidades profissionais	Investigar as principais demandas, tarefas e responsabilidades do entrevistado.
Eventos comportamentais	Pedir 2 ou 3 exemplos de situações de sucesso no trabalho e 2 ou 3 exemplos de situações de fracasso no trabalho.
Características necessárias para executar o trabalho	Questionar o entrevistado a respeito do que ele pensa ser necessário para que uma pessoa desempenhe seu papel de maneira eficaz.
Conclusão e resumo	Agradecer e finalizar a entrevista, resumindo os principais achados.

Fonte: elaborado pela autora, com base em Spencer e Spencer (1993)

A partir das etapas descritas pela metodologia B.E.I., um roteiro de entrevista foi estruturado para apoiar a coleta de dados do presente estudo. Foram necessárias significativas adaptações nas perguntas formuladas, de maneira a mapear quais são as expectativas que os investidores possuem em relação ao conjunto de competências dos empreendedores sociais, e como estas são mapeadas. O roteiro de entrevista está apresentado na Tabela 10.

Tabela 10 - Roteiro de entrevista com o investidor (continua)

Etapas	Perguntas
Introdução e explicação	<i>O objetivo dessa entrevista é conhecer um pouco mais a respeito do perfil dos empreendedores de negócios de impacto socioambiental, e que foram investidos por meio de participação acionária.</i>
	<i>Há quanto tempo sua organização realiza investimentos em negócios de impacto? E você?</i>
Dados da organização e do entrevistado	<i>Em que momento o potencial negócio investido se encontra quando vocês o avaliam, normalmente?</i>
	<i>Já realizou investimento de negócios tradicionais (que não era um negócio de impacto)?</i>
Responsabilidades profissionais	<i>Quais critérios são utilizados na avaliação do negócio e como eles são mapeados?</i>
	<i>Quais são as principais demandas e desafios que um empreendedor social enfrenta no estágio de crescimento de seu negócio?</i>

Tabela 10 - Roteiro de entrevista com o investidor (conclusão)

Etapa	Perguntas
Eventos comportamentais	<p><i>Conte-me uma situação em que você teve uma percepção positiva sobre o perfil de um empreendedor social candidato a investimento e que essa percepção se confirmou na prática? E uma situação onde sua percepção falhou?</i></p> <p>Para ambas questões, questionar:</p> <p><i>Como você identificou tal perfil?</i></p> <p><i>Como você verificou que sua percepção estava correta ou equivocada? Quais foram as evidências de comportamento que você observou?</i></p>
Características necessárias para executar o trabalho	<p><i>Se você estivesse selecionando um empreendedor hoje, o que você procuraria?</i></p> <p><i>Que pergunta/como você faria para identificar seu perfil?</i></p>
Competências do empreendedor	<p><i>Assumindo que competências são o conjunto de conhecimentos, habilidades e atitudes mobilizadas numa determinada situação, e geram um desempenho ou entrega diferenciada:</i></p> <p><i>Que competências você acredita serem essenciais para um empreendedor social gerenciar um negócio de impacto? Por que?</i></p> <p><i>Quais competências são mais fáceis de se encontrar? E as mais difíceis?</i></p> <p><i>Essas competências são mapeadas no processo decisório sobre o investimento? Se sim, como?</i></p> <p><i>Na sua visão, as competências do empreendedor social são as mesmas em relação ao empreendedor comercial? Por quê?</i></p>
Conclusão e resumo	<p><i>Gostaria de agradecer pela entrevista e reforçar que os dados extraídos das entrevistas são de uso exclusivamente acadêmico.</i></p>

Fonte: elaborado pela autora.

Estando apresentados os procedimentos metodológicos desta pesquisa, sigamos para a apresentação e consequente discussão dos resultados encontrados.

6 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

A seguir serão apresentadas as organizações que fizeram parte da pesquisa e seus mecanismos de investimento, bem como suas práticas de avaliação para a decisão de investimento. As informações foram extraídas com base no relato dos próprios entrevistados e complementadas com os dados divulgados nos *websites* de cada instituição. Para preservar o anonimato dos entrevistados, todos foram classificados como masculinos.

6.1 ORGANIZAÇÕES REPRESENTADAS PELOS RESPONDENTES

Para o presente estudo, foram entrevistados representantes de quinze organizações (privadas e da sociedade civil, listadas na Tabela 3) que investiram em negócios com impacto socioambiental entre 2014 e 2017. O detalhamento de cada uma encontra-se a seguir.

6.1.1 Acelera Partners

A Acelera Partners é uma organização cujo foco é identificar e apoiar *startups* de tecnologia com alto potencial, oferecendo capital financeiro, mentoria, infraestrutura e acesso a potenciais clientes e mercados. A organização conta com um programa de aceleração, pós-aceleração e um fundo de *micro venture capital*, apoiando atualmente 36 negócios em setores como: educação, logística, saúde, recursos humanos, entre outros.

O início da Acelera Partners foi impulsionado por uma lacuna identificada no ecossistema empreendedor: a oferta de capital disponível no estágio posterior ao capital semente e anterior ao fundo de *venture capital*. Ao disponibilizar recursos financeiros e apoio gerencial, a Acelera Partners tem a intenção de fomentar o crescimento e desenvolvimento de organizações de base tecnológica no país. Por meio do fundo de *micro venture capital*, oferece investimentos de R\$ 120 mil a R\$ 3 milhões de reais. Seu principal mecanismo de investimento é a dívida conversível e, segundo o entrevistado, atualmente somente duas empresas do portfólio podem ser consideradas como negócios com impacto socioambiental.

O gestor entrevistado atua na Acelera Partners desde 2015, envolvendo-se diretamente na avaliação e acompanhamento dos negócios investidos. Adicionalmente, exerce funções de mentoria em aceleradoras como Endeavor e Artemisia, além de lecionar em instituições de ensino superior. Sua trajetória profissional foi construída integralmente no setor privado, especialmente em fundos de investimento, onde acumula experiência de avaliação de negócios

tradicionais desde 2010 e, de negócios de impacto, desde 2012.

6.1.2 Bemtevi

A Bemtevi é um negócio social que investe recursos financeiros, apoio e assessoria para desenvolver outros negócios sociais. Sua atuação pode ser dividida em três frentes: na primeira, os negócios interessados em serem investidos passam por uma avaliação e processo de amadurecimento, onde o Comitê de Crédito recomenda parceiros e ações para que evoluam. Posteriormente, os negócios são avaliados no Comitê Consultivo, onde o investimento da Bemtevi é aprovado. A segunda frente de atuação está relacionada à gestão dos investimentos. Nela, a Bemtevi faz a busca por investidores sociais interessados em receber seus dividendos via impacto social. Metas objetivas são estabelecidas e divulgadas após o Comitê Consultivo aprovar o investimento. A terceira e última frente é a divulgação dos resultados alcançados pelos negócios de impacto após o investimento, tanto para os investidores como para a sociedade em geral.

No caso do investimento propriamente dito, o mecanismo utilizado é o empréstimo, cujo prazo de retorno é definido em conjunto com o empreendedor, de acordo com o retorno social gerado por ele. O principal benefício é justamente a taxa aplicada a esse tipo de operação, muito mais baixa do que a das instituições financeiras tradicionais.

A Bemtevi começou a atuar em 2015, com o início da captação de recursos. O que incentivou a criação da organização foi o fato de que boa parte dos empreendedores sociais não possuíam acesso a crédito ou apoio técnico gerencial, por estarem em seus estágios iniciais de evolução. Assim, a Bemtevi foi pensada para contribuir com esses empreendedores, os quais, a partir de sua viabilidade econômica, construíram seus negócios priorizando o impacto social gerado.

O entrevistado afirmou que seu processo de avaliação com investidores tem três etapas, sendo a primeira delas chamada fase de aderência. Nessa fase, as conversas iniciais têm o objetivo de mapear os objetivos do negócio e a sua intenção de gerar impacto social positivo. A fase seguinte é considerada como de amadurecimento, e é conduzida em conjunto com o empreendedor, a partir de uma análise de mercado, infraestrutura e gerenciamento, que culmina em um plano financeiro. A partir disso, são definidos o montante de investimento e os prazos, de acordo com o processo de acompanhamento. Nenhum instrumento para avaliação do perfil do empreendedor é utilizado.

O entrevistado é um dos sócio-fundadores da Bemtevi e envolve-se diretamente na

avaliação e acompanhamento dos negócios que se relacionam com a organização. Teve uma carreira prévia no setor privado, especificamente nas áreas de planejamento financeiro e controles, até o ano de 2014, quando iniciou uma atividade voluntária na Ashoka e, posteriormente, migrou para o setor de negócios com impacto social.

6.1.3 Blue Whale Investimentos

Blue Whale Investimentos é a marca utilizada pelo investidor-anjo entrevistado, que desde 2013 aporta em negócios tradicionais e com impacto socioambiental. Para encontrar potenciais empresas nas quais investir, o entrevistado se conecta com aceleradoras, incubadoras e eventos onde as *startups* apresentam seus negócios, além de receber indicações de sua própria rede. Para ele, um pré-requisito para o investimento é que a empresa avaliada já esteja em operação, mesmo que ainda seja pequena, o que diminuiria o alto risco envolvido. Para concretizar o investimento, a Blue Whale Investimentos costuma adquirir 1% a 2% de várias empresas, compondo assim o seu portfólio. O processo decisório pode levar de 3 semanas a 3 meses, envolvendo entrevistas com o empreendedor, análise do modelo de negócio e diligência da parte financeira e contábil. Somente após essas etapas o investimento é realizado, mediante um contrato de dívida conversível.

O investidor afirma não utilizar nenhum instrumento específico além da entrevista para mapear as competências do empreendedor no momento de avaliação. Entretanto, costuma fazer algumas perguntas que se mostraram mais eficazes em sua experiência a fim de conhecer com mais profundidade o perfil do empreendedor e o potencial do negócio. Entre elas, estão: os motivos pelos quais o empreendedor está naquele caminho; o que faria ele abandonar o negócio; que riscos ele enxerga; como ele planeja se organizar financeiramente; e, ainda, que situações difíceis ele já experienciou e como reagiu. Apesar de o entrevistado não detalhar como as respostas são analisadas em seu processo avaliativo, identifica-se uma relação direta entre algumas das perguntas ilustradas com as competências mencionadas por ele.

Com uma experiência profissional calcada no setor privado, o entrevistado também é diretor da Insper Angels, uma associação de investidores-anjo do Insper, além de atuar como membro do conselho da Anjos do Brasil, uma organização sem fins lucrativos que tem como objetivo fomentar o crescimento do investimento-anjo no ecossistema empreendedor brasileiro.

6.1.4 GAG

A GAG é uma gestora de recursos privados que investe em negócios voltados para o setor da saúde. Seu início deu-se em 2012, com o propósito de apoiar organizações com foco em aprimorar a vida das pessoas por meio da saúde, tais como: atenção domiciliar, pesquisa clínica, prevenção e monitoramento de doenças crônicas, telemedicina, envelhecimento da população, entre outros. Hoje, conta com os seguintes investimentos: uma empresa de atenção domiciliar, um laboratório de pesquisas clínicas, um aplicativo que auxilia a rotina dos cuidados com diabetes e um sistema de monitoramento de UTIs. Além dessas organizações do setor da saúde, também investe numa plataforma de educação corporativa para a base da pirâmide e outra plataforma que conecta profissionais de serviço doméstico a potenciais clientes.

Os mecanismos de investimento utilizados pela organização costumam ser: via participação acionária, ingressando diretamente no contrato social; ou por meio de dívida conversível, com prazo e condições favoráveis ao empreendedor.

O investidor afirmou que nenhum roteiro pré-estabelecido de perguntas é utilizado nas entrevistas; tampouco, instrumentos de mapeamento de perfil. Entretanto, alguns aspectos ligados à história de vida do empreendedor foram ressaltados como critérios relevantes a serem investigados em entrevista, assim como as motivações que o levaram a abrir seu negócio. Apesar disso, nenhuma referência objetiva ou conjunto de competências é utilizado para analisar as respostas dos empreendedores, ficando à cargo do investidor fazê-lo de acordo com o seu viés ou interesse.

O entrevistado é um dos sócios fundadores da GAG e atua diretamente no acompanhamento dos empreendedores investidos. Até 2016, fazia a prospecção e avaliação dos potenciais investidos. Sua trajetória profissional anterior à GAG foi no setor privado, especificamente na área de auditoria de empresas multinacionais.

6.1.5 ICE

O ICE, Inovação em Cidadania Empresarial, é um instituto que nasceu em 1999 com o objetivo de reunir empresários e investidores em torno de inovações sociais, provocando mudanças significativas em comunidades de baixa renda. Para os anos de 2014 a 2020, o ICE elegeu os temas “Finanças Sociais” e “Negócios de Impacto” como eixos centrais para seu planejamento estratégico e foco de sua operação.

Uma das iniciativas promovidas pelo ICE é a Chamada ICE BID, que consiste em uma

ação de financiamento semente para negócios com impacto socioambiental e aporte a aceleradoras e incubadoras. O processo seletivo consiste em duas etapas: na primeira, a equipe do ICE realiza uma pré-seleção com aproximadamente cinquenta negócios em estágios iniciais; na sequência, quinze são levados para o Comitê de Seleção. No ano passado, sete negócios foram escolhidos para receber um empréstimo de R\$ 150.000,00 a R\$ 200.000,00, com condições bastante favoráveis ao empreendedor: carência de dois anos, pagamento em até cinco anos e taxas muito abaixo do mercado. Em contrapartida, o negócio deve se comprometer com pelo menos três indicadores de resultados sociais ou ambientais, e outros três indicadores econômico-financeiros.

O entrevistado afirmou não existir um instrumento ou protocolo exclusivo para avaliar as competências do empreendedor que passa pelo processo seletivo do ICE. Segundo ele, os pontos de interação são muito rápidos e, portanto, não permitem um aprofundamento maior como o que acontece em fundos de *venture capital*, por exemplo. Além disso, na perspectiva do entrevistado, existe um desafio em avaliar as competências de gestão administrativa, de modo que somente seria possível fazer essa avaliação quando se trabalha lado a lado – conclusão alcançada a partir de sua experiência profissional prévia em fundos de investimento tradicionais.

O sujeito entrevistado atua desde 2012 como consultor no ICE e desde 2017 como membro do Conselho Consultivo da Anjos do Brasil. Sua experiência profissional prévia foi no setor privado, como gestor de recursos em fundos de investimentos e bancos.

6.1.6 Inseed

A Inseed é uma gestora de recursos brasileira, oriunda do Grupo Instituto Inovação, fundada em 2002 com o intuito de conectar a ciência e o mercado. Entre 2007 e 2012, o Grupo Instituto Inovação deu origem à Inseed, uma das cogestoras do Fundo Criatec, onde 36 empresas de base tecnológica foram investidas. Após 2012, a Inseed alcançou nível nacional e se consolidou no mercado de *venture capital*.

Atualmente, a Inseed conta com um portfólio de 34 empresas investidas, espalhadas pelos setores de agropecuária, saúde, educação, tecnologia, transporte e logística, entre outros. Segundo o entrevistado, algumas das empresas do setor de educação e saúde, que correspondem a 10 das 34 empresas, podem ser considerados negócios com impacto socioambiental pela intencionalidade que o empreendedor possui de gerar impacto socioambiental, tendo o lucro como um objetivo secundário.

O processo de avaliação das investidas se dá por três etapas: a primeira é a análise do negócio e do perfil do empreendedor, que pode levar cerca de três meses para ser concretizada. A seguir, o negócio passar por uma diligência a respeito da sua parte jurídica e financeira, com mais três meses de duração, em média. Somente após esse período os contratos são assinados.

As empresas investidas costumam estar em sua fase inicial de negócio, com faturamento líquido de até R\$ 12 milhões no último ano. O investimento pode variar de R\$ 1,5 a 10 milhões. O mecanismo de investimento costuma ser via participação acionária direta.

Para capturar o perfil do empreendedor, além de acompanhar sua rotina ao longo do processo avaliativo, é utilizado um questionário com perguntas a respeito dos seus objetivos de vida, ambição, missão do negócio, liderança e equipe. Além disso, um instrumento de avaliação de perfil psicológico é aplicado, com o intuito de identificar algumas características do respondente. Um coach externo é contratado para dar a devolutiva da ferramenta e um plano de desenvolvimento é traçado conjuntamente. O entrevistado justifica o uso dessa ferramenta a partir de experiências passadas negativas com ex-empresendedores de seu portfólio, de modo que passou a considerar necessário conhecer de antemão quem é a pessoa por trás do negócio.

O entrevistado está na Inseed desde 2010 e ocupa atualmente o cargo de diretor de operações. Sua função é gerenciar os times de prospecção de novos negócios e gestão do portfólio, já tendo atuado diretamente na avaliação e acompanhamento dos negócios investidos.

6.1.7 Kaeté

A Kaeté é uma gestora de *private equity* focada em investimentos de impacto que oferecem retorno financeiro, social e ambiental positivos. Foi fundada em 2011, com o objetivo de investir em negócios de médio porte com potencial de crescimento e que cumpram os seguintes critérios: tenham consumidores de baixa renda como público alvo; tenham impacto econômico e social relevante ou; promovam uso sustentável dos recursos naturais. Ao todo, já foram realizadas dezessete transações que totalizaram US\$ 380 milhões.

A decisão de investimento passa pelas seguintes etapas:

- a) análise dos ativos que, após análise da equipe de gestão e de *compliance*, produz o “Relatório Geral de Investimento”;
- b) aprovação desse relatório pela equipe de gestão de recursos e do Comitê de Investimento do fundo em questão e início da etapa de diligência legal e contábil;
- c) por fim, iniciam-se os trâmites para assinatura dos documentos definitivos e o aporte de capital acontece. Esse processo pode durar, em média, de 6 meses a 1 ano.

O investimento pode se dar por meio de dívida conversível ou diretamente em participação acionária, a depender do estágio e do risco da empresa.

O entrevistado afirma não ter um instrumento ou protocolo para avaliar o perfil dos empreendedores. Como o processo de aproximação e diligência do fundo leva de 6 meses a 1 ano para acontecer, muitos das competências relatadas ao longo da entrevista são capturadas na interação com o empreendedor, de maneira mais orgânica e gradual.

O entrevistado está na Kaeté há dois anos, tendo atuado nos dez anos anteriores num fundo de *private equity* tradicional, nas áreas de captação de fundos, acompanhamentos das investidas, planejamento financeiro, entre outros. Hoje trabalha diretamente na captação de novos investidores e potenciais empresas investidas, além de acompanhar os atuais negócios investidos pela Kaeté.

6.1.8 Kviv

A Kviv é um fundo de *venture capital* que investe em projetos inovadores e lucrativos de impacto positivo na sociedade. Foi fundada em 2017 e está ligada ao Instituto Samuel Klein. Seu enfoque está no investimento em empresas que se encontram nos estágios iniciais de negócio, e conta hoje com cinco investidas em diferentes áreas de atuação: acesso a crédito, mobilidade e inclusão, tratamento de resíduos, entre outros.

Seu processo de avaliação dura aproximadamente 3 meses, sendo que os negócios são primeiramente pré-avaliados por telefone, seguindo depois para um pré-comitê presencial, em que podem delimitar melhor como são seu modelo de negócio, sua operação, suas perspectivas de crescimento e sua intenção de investimento. Se aprovados, passam para o comitê de investimento, onde a tomada de decisão acontece. O processo de diligência para apurar os dados jurídicos e financeiro-contábeis se inicia antes do desembolso propriamente dito. O mecanismo de investimento utilizado pela Kviv costuma ser normalmente a dívida conversível.

Para facilitar a avaliação do comitê que toma a decisão final em relação ao investimento, o entrevistado criou uma ferramenta há pouco mais de um ano, a partir da qual cada membro avaliador pode escrever seu parecer a respeito do negócio e do empreendedor. Nesta ferramenta, itens relacionados a estrutura de times e relacionamento societário estão presentes, bem como aspectos financeiros e do negócio em si. A criação de tal instrumento foi motivada pela dificuldade sentida pelo entrevistado em comparar as perspectivas de diversos avaliadores a respeito dos mesmos critérios em um empreendedor. Entretanto, não foi mencionado nenhum tipo de referência de comportamentos ou competências esperadas nessa análise. Portanto,

infe-re-se que esse seja um instrumento que sintetize e organize a avaliação de diversas pessoas, em vez de um questionário aplicado diretamente ao empreendedor, para facilitar a avaliação de suas competências.

O entrevistado da Kviv atua como diretor de desenvolvimento de negócios, participando diretamente do comitê de investimento e, posteriormente, do acompanhamento das investidas. Sua experiência profissional prévia esteve ligada às áreas de controladoria e operações de organizações privadas, com ampla experiência no varejo.

6.1.9 MOV

A MOV é uma gestora brasileira de investimentos de impacto fundada em 2012, com foco em empresas cujo objetivo seja oferecer oportunidades à população menos favorecida ou promover o uso sustentável de recursos naturais. Como critérios de investimento, a MOV leva em consideração os impactos gerados pelo negócio, a vitalidade econômica da organização, o alinhamento de visão dos empreendedores e a sua ambição por escalabilidade. Atualmente, conta com sete empresas investidas.

Para a decisão de investimento, leva-se em consideração organizações que estejam em seus estágios iniciais de operação, mas com um faturamento de pelo menos R\$ 1 milhão por ano. O tempo entre análise dos negócios e o desembolso do capital pode levar, em média, 9 meses. O principal mecanismo de investimento costuma ser, normalmente, aquisição direta via participação acionária.

As etapas do processo avaliativo costumam ser: prospecção de negócios, entrevistas iniciais, elaboração do mapa de impacto, análise e validação do *business case*, comitê de investimento e diligência. O entrevistado também mencionou a existência de um questionário para avaliar o perfil do empreendedor antes da decisão de investimento. Seu objetivo é conhecer como tal empreendedor reage a determinadas situações. No entanto, em seu ponto de vista, o mecanismo mais eficaz é a coleta de referências com outras pessoas que conheçam o empreendedor, além da observação direta de como ele age e enxerga o seu negócio e o futuro.

O entrevistado atua na Mov desde sua fundação e está envolvido diretamente na prospecção de novos investimentos, além de realizar o acompanhamento de algumas das empresas investidas. Anteriormente, atuou como analista financeiro em bancos de investimento.

6.1.10 NESsT

A NESsT é uma organização internacional que tem como missão investir em empreendimentos cujo propósito seja gerar impacto social positivo, incluindo pessoas de baixa renda em suas soluções. Além de doações, a NESsT oferece empréstimos a taxas muito favoráveis ao empreendedor, dentro de um prazo que ele pode assumir, decidido caso a caso.

O processo seletivo para investimento acontece a partir de uma etapa inicial de prospecção, em que cerca de cinquenta organizações são avaliadas, todas com alguma operação e faturamento existentes. Nessa etapa, a análise é basicamente documental, para compreender melhor a operação por trás do negócio. Aproximadamente metade das inscritas passam para uma etapa de entrevistas, em que os empreendedores, equipes e, eventualmente, fornecedores, são ouvidos. Adicionalmente, também acontecem visitas ao local do empreendimento nessa etapa, assim como o preenchimento de um roteiro de perguntas com vistas a mapear o perfil do empreendedor. As organizações que receberão o empréstimo são escolhidas ao final desse processo, via comitê. Atualmente, a NESsT conta com três organizações investidas.

Entre o período de preenchimento dos formulários de inscrição e da condução das entrevistas presenciais, é solicitado que os empreendedores preencham um questionário que mensura 12 competências, definidas pela NESsT global em parceria com algumas universidades estrangeiras. O instrumento é aplicado há pouco mais de um ano e, segundo o entrevistado, tem sido bastante útil para a tomada de decisão em relação ao empréstimo, bem como no processo de acompanhamento e mentoria pós-investimento. Além do questionário, as entrevistas presenciais com o empreendedor, seu time e possíveis clientes ou beneficiários também apoiam o processo decisório de investimento, sendo ambos definidos pelo entrevistado como as principais fontes de informação para a decisão.

O entrevistado atua como diretor da NESsT Brasil, tendo ingressado na organização há 6 anos. Envolve-se diretamente na prospecção, avaliação e acompanhamento das investidas, além de ser membro do conselho consultivo da ANDE. Sua experiência profissional prévia sempre esteve ligada ao setor social, em projetos e organizações da sociedade civil.

6.1.11 Performa

A Performa é uma gestora de *venture capital* e *private equity* que investe em soluções sociais e ambientais que produzam impacto positivo na sociedade. Foi fundada em 2007, com o propósito de apoiar organizações inovadoras do ponto de vista tecnológico, mobilizada

fortemente pela visão de que a exploração de recursos naturais ou humanos não cabia em sua tese de investimento.

Atualmente, a Performa investe em organizações emergentes que buscam capital semente, mas também em empresas que já faturam até R\$ 40 milhões por ano. O processo decisório para investimento pode ser extremamente rápido no primeiro caso; no segundo, pode levar até um ano.

O investidor afirmou utilizar o M.B.T.I.² ao longo do processo avaliativo com os empreendedores, com o intuito de compreender as potenciais sinergias e complementariedades no time de empreendedores do negócio avaliado. Além disso, perguntas para compreender as motivações por trás da atividade empreendedora, bem como as intenções e planos futuros, inclusive pessoais, são explorados em entrevista.

O entrevistado atua como sócio-gestor da Performa, envolvendo-se diretamente na avaliação e acompanhamento dos negócios investidos. Além disso, é membro do Conselho da Anjos do Brasil e da Associação Brasileira de *Venture Capital*.

6.1.12 Positive

A Positive Ventures é uma gestora de *venture capital* que investe em negócios que resolvam desafios sociais e ambientais com tecnologia, escalabilidade e retorno financeiro. Sua fundação foi em meados de 2015, mobilizada pelo desejo dos três sócios de contribuírem para o setor de impacto social. Ao mapearem o mercado de investimentos de impacto no país, identificaram uma lacuna entre os investidores-anjo e os grandes fundos de investimento, que não conseguem aportar menos do que R\$ 3 milhões. Com isso, estruturaram-se para apoiar financeira e estrategicamente os negócios que estão em seus estágios iniciais de crescimento, numa fase chamada pelo entrevistado de *pré-fundo*.

Hoje, a Positive Ventures possui três investidas: duas com foco em impacto ambiental e uma ligada à área da saúde. O mecanismo financeiro se dá basicamente via contrato de mútuo conversível em participação acionária, com prazo de conversão de 3 anos.

Para a avaliação dos negócios, o processo pode durar aproximadamente 45 dias, com as seguintes etapas:

- a) originação, em que os negócios potencialmente investidos são mapeados com o apoio

² M.B.T.I. (*Myers-Briggs Type Indicator*) é um instrumento desenvolvido com base na Teoria de Tipos Psicológicos de Carl Jung, com o objetivo de mapear o perfil dos respondentes.

de incubadoras, aceleradoras e outros centros de inovação;

- b) seleção e análise, quando o *pipeline* é construído, criando-se as prioridades, analisando os negócios do ponto de vista financeiro e de impacto e realizando conversas com os empreendedores, com o apoio de um instrumento específico para mapear sua visão e valores;
- c) negociação, onde os debates sobre o tamanho do aporte e termos da governança são realizados; e, por fim, a diligência para avaliar as questões contábeis e jurídicas.

O instrumento utilizado para mapear a visão e valores dos empreendedores foi desenhado pela Positive em conjunto com uma *startup* de sua rede de contatos, com o objetivo original de ser utilizado para preencher as vagas internas da própria Positive. Após a validação de sua eficácia, a empresa investidora sugeriu aplicar tal instrumento aos empreendedores com quem se relaciona, para aprofundar e apoiar a sua avaliação.

O sujeito entrevistado é um dos fundadores da Positive Ventures, tendo atuado anteriormente em escritórios de advocacia e na área pública, sempre orientado para o setor social. Após um período sabático, resolveu empreender com investimentos de impacto, assunto pelo qual já se interessava e estudava informalmente.

6.1.13 Potencia

A Potencia Ventures viabiliza, a partir de capital financeiro e estratégico, o surgimento de negócios que buscam a superação de dificuldades enfrentadas pela população de baixa renda. Em 2010, a Artemisia (nome original da Potencia) assumiu um escopo de trabalho local, para acelerar negócios com impacto socioambiental, enquanto que a Potencia se configurou como a organização financiadora de iniciativas que desenvolvessem o ecossistema como um todo, atuando hoje em outros países da América Latina, Ásia, África e Europa. Mais recentemente, além de apoiar financeiramente organizações intermediárias, como fundos e aceleradoras, passou a financiar negócios de impacto diretamente. O mecanismo utilizado para realizar o investimento não foi mencionado pelo entrevistado.

O entrevistado afirma não utilizar nenhum instrumento de avaliação em seu processo decisório de investimento, pautando-se primordialmente pelas respostas coletadas em entrevistas e interações pessoais. Demonstrou interesse em utilizar um instrumento de avaliação de perfil mais estruturado, especialmente para corroborar com suas percepções oriundas de entrevista. Por fazer a avaliação em conjunto com outros atores como a Vox Capital, por exemplo, acaba por comparar a sua própria visão a respeito do empreendedor com as dos demais

atores envolvidos.

Atualmente, o entrevistado da Potencia atua como mentor e conselheiro estratégico da Potencia, tendo uma carreira prévia na Ashoka como diretor internacional para parcerias estratégicas.

6.1.14 Sitawi

A Sitawi é uma organização fundada em 2008 e focada em soluções financeiras para impacto social e em análise de performance socioambiental de empresas e instituições financeiras. Além de realizar consultorias, faz a gestão de fundos filantrópicos e fundos rotativos, realizando empréstimos socioambientais ou dívidas conversíveis para negócios com impacto socioambiental.

Por meio de fundos rotativos, os empréstimos ou dívidas conversíveis são desembolsados para as organizações apoiadas pela Sitawi e, conforme esse recurso retorna ao fundo, novos negócios vão sendo apoiados. O principal instrumento utilizado é o empréstimo com duração máxima de três anos, focado para negócios que tenham uma operação de pelo menos dois anos superavitário. Já no caso de investimento via dívida conversível, o contrato é de cinco anos, e podem ser considerados negócios que estejam ainda em fase de teste ou validação.

O processo de avaliação do negócio se inicia com uma primeira etapa de prospecção de novos negócios, via aceleradoras e parceiros da Sitawi. Nela, são mapeados os modelos de negócio, equipes, situação financeira, entre outros. Algumas organizações são escolhidas, então, para irem a um comitê de priorização, onde quatro organizações serão selecionadas para caminharem para uma etapa de diligência. Uma análise financeira é realizada nessas organizações e, gradualmente, a equipe Sitawi vai conhecendo um pouco mais do perfil de cada empreendedor, suas forças e fraquezas. Ao finalizar essa etapa, o desembolso do capital é realizado.

O entrevistado menciona que a avaliação dos negócios potencialmente investidos dura cerca de 3 meses, fase essa em que boa parte das análises enfocam a parte administrativa, contábil e jurídica da empresa, por meio de um processo de diligência. No entanto, nenhum instrumento específico é utilizado para avaliar o perfil comportamental do empreendedor, atendo-se somente à avaliação de como ele lida com sua equipe e clientes, mas de maneira menos estruturada.

O entrevistado da Sitawi atua diretamente na prospecção e avaliação dos negócios

potencialmente investidos, realizando toda a parte de diligência junto aos empreendedores. Está na organização desde o início de 2017, tendo atuado anteriormente em consultorias para desenvolvimento de novos negócios.

6.1.15 Vox

A Vox Capital foi a primeira gestora brasileira de investimentos para negócios com impacto socioambiental do país, fundada em 2009. Seus investimentos são orientados para os setores de saúde, educação e serviços financeiros, focando mais especificamente em empresas que tenham tecnologia inovadora, receita qualificada e intenção de crescer, gerando um impacto social ou ambiental positivo. Além de realizar um aporte de capital financeiro, também oferece suporte estratégico e gerencial para estimular o crescimento da investida. Atualmente, conta com 8 empresas em seu portfólio.

Para o processo decisório de investimento, as empresas passam pela etapa de prospecção, em que são mapeados os pré-requisitos básicos para o investimento: equipe, modelo de negócio, canais de distribuição, impactos gerados, entre outros. Ao longo do processo, todos os sócios da Vox procuram conhecer os empreendedores por trás do negócio, de modo a ter uma visão mais aprofundada a respeito de como cada um deles pensa o crescimento da empresa. O processo de diligência se inicia e, se positivo, o contrato é assinado. O mecanismo de investimento utilizado não foi mencionado pelo entrevistado.

O gestor da Vox afirmou não utilizar nenhum processo estruturado para mapear o perfil do empreendedor atualmente. Entretanto, antes de tomar uma decisão de investimento, o maior número possível de membros da equipe Vox conhece os empreendedores potencialmente investidos, para posteriormente cruzarem suas percepções. Quando possível, também gostam de antecipar situações reais como, por exemplo, apresentações a clientes, mentores e parceiros da rede Vox, o que lhes permite observar como esse empreendedor reage em diferentes cenários. Por fim, também procuram cruzar referências de funcionários atuais da empresa avaliada, clientes, antigos sócios etc., para construírem uma imagem mais completa a respeito daquele empreendedor, com base em diferentes visões.

Segundo o entrevistado, já foram testados instrumentos psicológicos como o M.B.T.I. e Eneagrama³ para aprofundar a visão sobre o perfil do empreendedor e, embora tenham visto

³Eneagrama é um instrumento que visa identificar a qual grupo de personalidade o respondente pertence, dentre nove possibilidades.

resultados interessantes, concluíram que o esforço envolvido era muito maior do que o ganho percebido.

O entrevistado atua na Vox Capital desde 2011. Além de sócio, lidera a frente de operações da empresa, acompanhando as organizações investidas.

6.2 DIFERENÇAS E SEMELHANÇAS ENTRE AS ORGANIZAÇÕES ENTREVISTADAS

Neste item, vamos apresentar as diferenças e semelhanças das organizações investidas em relação aos seus mecanismos de investimento, processos de avaliação dos negócios investidos e instrumentos utilizados, se aplicável.

Os mecanismos de investimento utilizados pelas organizações avaliadas variam de acordo com o risco envolvido na operação, intencionalidade da participação acionária e estágio da organização investida.

Dos quinze entrevistados, nove constituem-se como gestores de *venture capital* ou *private equity*: Acelera Partners, GAG Investimentos, INSEED Investimentos, KVIV Ventures, MOV Ventures, Performa Investimentos, Potencia Ventures, Positive Ventures e Vox Capital. Destes, três entrevistados afirmaram utilizar o mecanismo de dívida ou mútuo conversível: o da Acelera Partners, o da Positive e o da Kviv. Já os entrevistados da GAG e da Kaeté afirmaram utilizar ambos os mecanismos, a depender da situação: aquisição direta via participação acionária ou dívida conversível. Por fim, os entrevistados da Inseed e da MOV afirmaram utilizar a aquisição direta de participação acionária. Os demais investidores não relataram o mecanismo de investimento utilizados.

Além dos gestores de *venture capital* e *private equity*, outros quatro entrevistados investem em formato de empréstimo: Bemtevi, ICE, NESsT e Sitawi. Nesses casos, o aporte financeiro realizado é retornável, mas com taxas menores do que as praticadas por instituições financeiras tradicionais, contando com condições mais flexíveis e favoráveis ao empreendedor. Destas, somente a Bemtevi é considerada uma organização privada; as demais, são organizações da sociedade civil.

Além dos gestores de recursos privados e das organizações da sociedade civil, o entrevistado da Blue Whale, único investidor-anjo pesquisado, utiliza-se de mútuo conversível para seus investimentos.

Todas as organizações entrevistadas investem em organizações que já tenham um faturamento anual concreto, mesmo que inicial. As únicas exceções foram a Bemtevi e a

Potencia, que também investem em organizações pré-operacionais, ou seja, em projetos. A GAG e a NESsT já investiram em organizações pré-operacionais, ou seja, que eram somente planos de negócio, mas já não o fazem, por consideraram uma operação muito arriscada.

Em relação à duração do processo de avaliação dos investidores com os empreendedores, foi identificada certa variedade: de 45 dias até 1 ano, a depender da complexidade da operação e volume do investimento envolvido. Entretanto, a maior parte das entrevistadas leva de 3 a 6 meses para conduzir o seu processo decisório, contando com etapas de prospecção e mapeamento prévio dos negócios, entrevistas iniciais e visitas ao local do empreendimento, comitê de investimento para a decisão final e diligência.

Quase todos os entrevistados são oriundos do setor privado, tendo atuado em fundos de investimento tradicionais ou empresas nacionais e multinacionais de grande porte, nas áreas de controladoria, processos e auditoria. Os únicos entrevistados que vieram do setor social foram os da NESsT e da Potencia. Cumpre notar que estes foram os investidores que assumiram um posicionamento mais crítico durante as entrevistas, mais especificamente em relação à oferta de capital presente atualmente para os negócios com impacto socioambiental, que, em suas perspectivas, costumam apresentar taxas de retorno e condições desfavoráveis aos empreendedores sociais que estão iniciando suas trajetórias.

7 INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS COLETADOS

Esta seção tem como objetivo apresentar a interpretação e análise dos dados coletados. Primeiramente, os relatos dos entrevistados foram analisados individualmente em relação às competências empreendedoras descritas na Tabela 8 do Capítulo 4. Na sequência, os relatos foram comparados entre si, para identificar possíveis semelhanças ou diferenças. Por fim, foram analisados os principais instrumentos de avaliação de perfil utilizados pelos investidores, assim como os papéis desempenhados por eles no ecossistema dos negócios com impacto socioambiental.

7.1 COMPETÊNCIAS ESPERADAS NO PERFIL DO EMPREENDEDOR

Nesta seção, apresentaremos um resumo das respostas dadas pelos entrevistados em torno das competências que eles esperam encontrar em um empreendedor. Para a apresentação das análises a seguir, os investidores foram aleatoriamente classificados por números, de modo a garantir o anonimato.

7.1.1 Entrevistado 1

As principais competências mencionadas pelo entrevistado foram **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** e **gestão administrativa**. A primeira foi relacionada à capacidade de o empreendedor atrair e reter pessoas para a sua organização, bem como construir uma rede de contatos e possíveis investidores fora da organização:

Outra coisa é buscar conhecimento sempre, ter um *networking* sempre, se relacionar com as pessoas... a gente não quer que seja um cara que fique o dia inteiro enfiado numa sala programando, a gente quer que seja o cara que saia no mundo, que fale com cliente, que fale com outras pessoas.

A gente quer um cara que seja líder de alguma forma, porque esse cara vai ter que manter as pessoas motivadas, vai ter que reter as pessoas o tempo inteiro e fazer as pessoas se moverem em direção a esse sonho, que não é concreto, então é difícil para burro.

A **gestão administrativa** foi citada pelo investidor diversas vezes ao longo da entrevista e, em sua maioria, em tom de crítica por reconhecer que os empreendedores acabam não demonstrado tal competência com frequência. Ele ainda relacionou essa lacuna ao pouco estímulo oferecido para o tema nas instituições de ensino brasileiras:

Essa gestão do dia a dia é muito complexa. Mas isso é uma coisa que ninguém te ensina... Poxa, eu fiz administração...90% das coisas que eu faço nunca ninguém me ensinou: como você deve rever um contrato, como você faz pagamento no dia a dia, como você controla o fluxo de caixa...como que você fala com o banco para abrir uma conta e pedir um crédito para o dia seguinte...coisas muito óbvias, de dia a dia, mas ninguém te ensina esse negócio.”

A competência mais citada na sequência foi a de **mapeamento de oportunidades e tendências**, traduzida pelo entrevistado como a profundidade de conhecimento que o empreendedor tem a respeito do mercado em que quer empreender, e como ele desenha a sua estratégia e modelo de negócio, seguindo uma tendência identificada.

Se eu acredito nas tendências que ele está falando, isso é condição básica para ter um projeto que cresça e que esse dinheiro dê oportunidade ou potencialize um crescimento que ele sabe qual é o caminho...

Em seguida, a competência mais citada foi a **orientação para aprendizado e inovação**. Sobre esse tema, o entrevistado ressaltou a necessidade de abertura do empreendedor para receber orientações e feedback, e criticou as pessoas que simplesmente desconsideram a orientação do investidor:

Eu acho que uma característica que a gente sempre busca é uma pessoa responsiva e com vontade muito grande de aprender e aceitar feedbacks. Acho que a pior coisa que tem é um empreendedor cabeça dura, você fala uma coisa e ele nem considera...então ele vai fazer o que você falou. Talvez aquilo nem seja melhor, mas você quer ele entenda e fale: olha, eu pensei naquilo que você falou, mas eu olhei por aqui, por aqui, por aqui...e vou continuar fazendo do meu jeito

As competências de **persuasão e adaptabilidade** foram mencionadas pontualmente pelo empreendedor, que as traduziu respectivamente como: a capacidade de apresentar, falar e cativar as pessoas; e a superação dos altos e baixos comuns de uma jornada empreendedora. Por fim, a **gestão de riscos** foi explorada pelo investidor somente quando questionado, afirmando que o empreendedor lida com os riscos conforme eles surgem, não apresentando tal competência logo no início do empreendimento.

Um aspecto que foi espontaneamente abordado pelo investidor é a conduta **ética** do empreendedor, vista por ele como: andar em conformidade com as regras. Caso não seja comprovada por meio de referências passadas e entrevistas, torna-se um elemento decisivo para não aportar financeiramente no negócio avaliado.

Em comparação com empreendedores tradicionais, os empreendedores de negócios de impacto deveriam apresentar as mesmas competências, na perspectiva do entrevistado. Para ele, a única diferença existente entre os dois perfis é a visão de impacto social que esse último deve perseguir, priorizando-o em relação aos resultados financeiros do negócio.

Resumindo, as competências mais relevantes mencionadas no discurso do entrevistado foram: **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** e **gestão administrativa**, seguidas por **mapeamento de oportunidades e tendências** e **orientação para aprendizado e inovação**.

7.1.2 Entrevistado 2

Para o entrevistado, os principais desafios enfrentados pelos empreendedores nos estágios iniciais de seu negócio estão relacionados à **gestão administrativa**, ou seja, à alocação de recursos financeiros e tecnológicos de maneira eficiente, bem como ao estabelecimento de objetivos e monitoramento de resultados. Esta competência foi a mais mencionada pelo investidor, tendo sido abordada diversas vezes ao longo da entrevista de maneira espontânea, como na citação a seguir:

(...) A gente busca uma demonstração da capacidade de execução das coisas que eles estão propondo realizar.

A competência **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** foi a segunda competência mais mencionada no relato do investidor. Ela pode ser compreendida no presente estudo como: mapear pessoas, desenvolver relacionamentos colaborativos, adaptar-se a diferentes situações sociais e gerar uma boa imagem perante outras pessoas. Para o entrevistado, desenvolver sólidos relacionamentos traz uma série de benefícios para o desenvolvimento do empreendedor e do negócio em si:

A gente não vê com muitos bons olhos empresas que só tem o empreendedor, porque parte do trabalho dele é ser capaz de atrair pessoas e convencê-las de que aquele negócio também é bom para elas.

Um time de empreendedores acaba sendo mais resiliente porque o choque é distribuído ao longo do time e eles tem uns aos outros para se apoiar e isso ajuda bastante.

As competências de **mapeamento de oportunidades e tendências**, **orientação para aprendizado e inovação**, **adaptabilidade** e **persuasão** também foram mencionadas em entrevista, embora com menor frequência.

Apesar de **transparência** não ser compreendida como uma competência, também foi mencionada pelo entrevistado no momento em que relatou um exemplo de insucesso que viveu. Segundo seu relato, um empreendedor que estava sendo avaliado não apresentava informações fidedignas com a realidade como, por exemplo, omissão de informações solicitadas ou envio

de dados financeiros incompletos. Com isso, a decisão de investimento foi impactada negativamente, devido à falta de confiança gerada.

Quando solicitado a comparar o perfil de empreendedores de negócios tradicionais e de negócios de impacto, o investidor apontou **a intencionalidade em gerar resultados sociais** como o principal elemento diferenciador, ainda que o conjunto de competências entre os dois seja o mesmo:

O empreendedor de negócio social ou ambiental tem que ter tudo que o empreendedor tradicional tem, mas adicionalmente ele tem que ter automotivação, um direcionamento pelo propósito muito claro....então ele tem que estar empreendendo por conta do problema que ele quer resolver, pela solução que ele quer trazer para o mundo mais do que estar empreendendo para ter um negócio bem sucedido, rentável e lucrativo.

Em resumo, todas as competências empreendedoras identificadas no referencial teórico e apresentadas na Tabela 8 foram mencionadas pelo entrevistado como competências por ele esperadas, exceto a competência de gestão de riscos. Adicionalmente, a transparência e a intencionalidade foram aspectos relatados pelo investidor como elementos que também compõem o perfil esperado de empreendedores de negócios de impacto.

7.1.3 Entrevistado 3

O entrevistado mencionou espontaneamente quatro competências de destaque ao longo de seu relato. Uma delas foi a **adaptabilidade**, que, conforme mencionado na Tabela 8, relaciona-se à superação de obstáculos, resolução de problemas e adaptação a mudanças inesperadas e/ou escassez de recursos:

(...) o que está ali no papel não vai dar nada certo. Então, é um momento ainda muito inicial, tem muitas mudanças para acontecerem, precisa ter uma habilidade de lidar com essas mudanças, seja de mercado, seja de regulamentação, seja de concorrente, seja de estratégia, de tudo.

Ele precisa ter muita persistência porque empreender é muito difícil. Então, precisa ser alguém que está disposto a quebrar a cara algumas vezes.

Outra competência fortemente mencionada pelo entrevistado foi a **gestão administrativa**, relacionada à alocação de recursos financeiros e tecnológicos de maneira eficiente, bem como ao estabelecimento de objetivos e monitoramento de resultados.

Pensando no lado de empreender, tem os desafios de *funding*, de captação de recursos, tem os desafios de equipe...

O mapeamento, avaliação e busca por oportunidades de mercado, conectando diferentes fontes para identificar tendências, traduzidos pela competência **mapeamento de oportunidades e tendências**, foi identificado como igualmente importante na perspectiva do investidor:

Ele precisa entender do produto e do mercado muito bem, precisa conhecer muito bem o que ele está fazendo.

As competências de **orientação para aprendizado e inovação** e de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** apareceram no relato do investidor, embora com menos frequência do que as três previamente citadas:

Eu acho que ele tem que ser aberto a ouvir dicas, ouvir conselhos, conversar com as pessoas... que ele busque sempre a inovação, que ele não fique confortável com o lugar dele.

Ele precisa ser um bom gestor de pessoas, acho que nada se faz sozinho, então conseguir construir uma equipe, conseguir avaliar boas competências para trazer para dentro.

Por fim, a competência de **persuasão** emergiu no relato do entrevistado somente após seu questionamento específico. Sua contribuição foi mais atrelada ao papel tradicional e à captação de recursos com investidores. Já a competência de **gestão de riscos** não foi relatada como essencial nessa fase do negócio.

A **ética**, compreendida pelo investidor como a conduta correta do empreendedor também foi citada espontaneamente três vezes ao longo da entrevista. Sua menção esteve relacionada às situações de vendas para o governo e foi ressaltada pelo entrevistado como um elemento crucial no perfil do empreendedor. Sua visão foi semelhante ao que o entrevistado 2 citou como **transparência**.

Em relação à comparação das competências de empreendedores de negócios tradicionais e de negócios com impacto socioambiental, o entrevistado ressalta que a única diferença existente entre esses dois perfis seria a **intencionalidade** de gerar uma transformação na sociedade, por meio de seu impacto:

Eu acho que assim... competências gestoras, para mim, tem que ser tudo parecido, muito igual. Eu acho que a única coisa que muda é esse alinhamento de impacto. Em ter claro qual é a missão de impacto, qual é a mudança, qual é a transformação que ele está tentando causar na sociedade, no meio ambiente.

Em resumo, dentre as competências identificadas no Referencial Teórico e apresentadas na Tabela 8, as de **adaptabilidade, gestão administrativa e mapeamento de mercados e**

oportunidade se destacaram. Adicionalmente, a **ética** também foi mencionada com igual importância.

7.1.4 Entrevistado 4

A principal competência mencionada pelo entrevistado ao longo de seu relato foi **mapeamento de oportunidades e tendências**, ou seja, como o empreendedor analisa o seu mercado em potencial e identifica tendências:

A gente apostou em uma empresa há um tempo atrás. Foi um investimento até significativo para o tamanho do nosso fundo, representativo...e a gente acredita que naquele caso a questão era do empreendedor...faltou a noção da realidade e ter a dimensão mesmo do mercado em que ele estava atuando.

O *marketing fit* para mim é muito importante, se ele sabe do mercado em que ele está atuando...hoje é muito famoso por aí o mercado endereçável total. Isso para mim mostra que ele tem uma visão apurada de adequação do produto dele, é um mercado que ele está pretendendo atuar.

A segunda competência mais citada pelo entrevistado foi a de **adaptabilidade**, reforçando a importância de o empreendedor superar os obstáculos oriundos de um mercado complexo como o de negócios com impacto socioambiental:

Ele tem que ser um cara com uma resiliência, com um nível de perseverança, tem que ser forte interiormente, não dá para: 'de rico eu fiquei pobre, eu vou desistir'. Então, cara, tem que sair, tem que ir para o mundo corporativo, tem que tentar arrumar um emprego estável, não existe isso no mundo de empreendedorismo.

A terceira competência mais citada pelo investidor diz respeito à **gestão administrativa** do empreendedor, ou seja, como ele organiza suas finanças considerando a sobrevivência da organização:

Mas eu [referindo-se ao empreendedor] não sei quanto eu tenho no caixa, eu não sei se a minha empresa passa da semana que vem. Não adiantou nada, eu posso estar com um baita entendimento de uma necessidade do mercado absurda, muito boa, eu posso ter uma noção do que é um modelo de negócio, de como eu faço, e é um problema excelente, mas eu morro daqui três semanas.

A **gestão de risco**, também abordada espontaneamente pelo investidor, não é vista como algo que costuma vir com frequência no discurso ou análise do empreendedor. O entrevistado afirmou que, para tanto, decidiram enviar aos possíveis empreendedores investidos um roteiro de perguntas ligadas a riscos (como regulatórios, patente, propriedade intelectual e concorrência, por exemplo), de forma que eles pudessem se preparar para o comitê de avaliação,

onde a decisão a respeito do investimento é tomada.

As competências de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** e **orientação para aprendizado e inovação** também foram mencionadas pelo entrevistado, ainda que em menor frequência. Essa última foi associada pelo investidor ao fato de os empreendedores buscarem apoio estratégico e mentoria no fundo de investimento, e não somente aporte financeiro.

A importância de o empreendedor inovar em seu modelo de negócio também foi fortemente relacionada pelo entrevistado à complexidade inerente ao mercado de negócios de impacto, onde normalmente o público-alvo tem menor poder aquisitivo para adquirir um produto de qualidade, exigindo do empreendedor a ruptura de padrões e modelos pré-estabelecidos. Já a competência de desenvolvimento e manutenção de relacionamentos esteve mais orientada à formação da equipe integrante do negócio a ser investido e relacionamento entre os sócios.

Por fim, a competência de **persuasão** também foi espontaneamente mencionada pelo investidor, mas com a menor frequência de todas. Para o entrevistado, ela se torna crítica especialmente no momento de apresentação e negociação dos empreendedores com o fundo, onde a comunicação pode ser um importante diferencial.

A **paixão e dedicação** do empreendedor, embora não se configurem como uma competência no presente trabalho, foram citadas na mesma frequência e relevância que a competência de mapeamento de mercado e oportunidades:

Mas a paixão pela causa, pelo motivo, pelo propósito, e a vontade de fazer aquilo florescer e crescer, isso para mim não é um empreendedor, isso eu procuro em todos.

A **transparência** também foi mencionada pelo entrevistado 4 como essencial no perfil e conduta do empreendedor, em linha com os entrevistados anteriores. Desencontros de informação ou omissão de dados cruciais sobre o estado do negócio foram vistos por ele como motivos de fracasso em investimentos passados.

Para o entrevistado, as competências do empreendedor de negócios tradicionais e de negócios de impacto seriam as mesmas, com exceção da competência de **adaptabilidade**, que seria ainda mais relevante para o empreendedor social, dado o contexto complexo em que os negócios de impacto estão inseridos, com mais obstáculos a superar:

Eu acredito que talvez quando é um negócio de impacto, a questão da resiliência ela tem que ser um pouquinho mais afluada.

Conclui-se, assim, que as competências de **mapeamento de oportunidades e tendências, adaptabilidade e gestão administrativa** destacam-se na percepção do entrevistado 4, somadas à **paixão** que motiva o empreendedor a liderar um negócio com impacto socioambiental.

7.1.5 Entrevistado 5

O entrevistado 5 destacou, ao longo do seu relato, a competência de **gestão administrativa**, especialmente no que diz respeito à distribuição do serviço ou produto. Ao mencionar o desafio de escalabilidade para atender uma população dispersa, volumosa e com baixo poder aquisitivo – complexidade essa inerente às organizações que se propõem a gerar um impacto social positivo – a competência de gestão administrativa ganha um papel central no desempenho do negócio:

Porque todo membro de *startup* tenta preencher um *gap* de mercado, mas no caso de um negócio de impacto, esse *gap* é muito mais desafiador, muito mais amplo...diz respeito a grandes questões sociais e ambientais. Então, é muito mais difícil você conseguir achar, conseguir montar um modelo de negócio com um produto que é viável e que consiga endereçar aquela solução do problema que você está querendo atacar.

O grande nó de todas as *startups* é achar o canal de distribuição correto. A maioria não tem essa habilidade de descobrir por onde eu vou distribuir o meu produto.

A segunda competência mais explorada ao longo do relato foi **mapeamento de oportunidades e tendências**, expressa pelo entrevistado como a capacidade que o empreendedor tem de realizar um diagnóstico preciso sobre um problema que ele quer resolver, aliado a uma solução adequada. Outra competência igualmente explorada pelo entrevistado foi **adaptabilidade**, vista como a superação dos diversos obstáculos que o empreendedor enfrenta em sua jornada, sem desistir:

Acho que o emblema da resiliência é o [F.], da [Empresa X]. Um cara que está aí, a [Empresa X] já tem seis, sete anos, e ele assim... lutando, batalhando. O modelo é um baita desafio, o modelo de negócio dele é desafiador...e o cara segue na luta, o cara tem uma resiliência. Esse é o emblema da resiliência, um cara que já podia ter jogado a toalha há muito tempo atrás e nunca jogou.

A última competência explorada espontaneamente pelo entrevistado foi **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**, entendida como a capacidade de o empreendedor liderar pessoas e trabalhar em equipe. As competências de **gestão de risco** e

persuasão foram citadas pontualmente ao longo de seu relato, somente depois de se questionar sobre sua importância. Em ambos os casos, as competências são vistas pelo entrevistado como favoráveis no perfil do empreendedor, mas não decisivas. O entrevistado chega a realizar uma crítica em relação à boa capacidade de comunicação do empreendedor (englobada no presente estudo como persuasão) em detrimento de sua gestão administrativa:

A maioria tem uma boa capacidade de comunicação. Mas é aquela história, esse nosso setor ele tem muita espuma, muito 'paetê', e às vezes, de uma forma geral, o setor do empreendedorismo é cercado por muito 'abrir a champanhe, muita bolha', e muito blábláblá...e pouca execução.

Quando instado a comparar o perfil de empreendedores de negócios tradicionais com os empreendedores sociais em termos de competências, o entrevistado afirma que os últimos mobilizam sua **adaptabilidade** mais frequentemente, dado aos problemas complexos presentes no setor de impacto.

Outro elemento citado nessa comparação é a abertura do empreendedor em responder por resultados sociais, além dos financeiros, desafio típico num negócio com impacto socioambiental:

E tem que estar disposto a dar muito mais satisfação do que o empreendedor comum. Acho que tem uma cobrança para o cara de gerar algo além da sustentabilidade financeira. Então, tem uma cobrança, tem um 'layer' a mais de cobrança do que os outros.

Resumindo, as competências de maior destaque no relato do entrevistado 5 foram as de **gestão administrativa, mapeamento de oportunidades e tendências e adaptabilidade**, essa última sendo vista como um dos diferenciais de um empreendedor social em comparação ao empreendedor tradicional.

7.1.6 Entrevistado 6

A competência de maior destaque ao longo do relato do entrevistado foi a de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**, descrita pelo investidor como a construção de relacionamentos e equipes e a aproximação entre pessoas de dentro e fora da organização. A colaboração, a construção de redes e a liderança foram enfatizadas em seu discurso:

Ele precisa ser colaborativo, ele precisa se conectar com as pessoas certas, com as empresas certas, com as entidades de apoio, os novos negócios sociais que realmente vão agregar para ele.

Então, a gente brinca um pouco [...] que a grande missão aqui é ‘hackear’ o sistema, então dentro do sistema você tem que encontrar as pessoas que compartilham os seus valores, a sua visão de futuro, se conectar com essas pessoas e consolidar uma rede. Então, acho que hoje, atuar em rede, pensar em ecossistema, é fundamental.

Como é que ele gerencia as pessoas, como é que ele dosa a expectativa do time, como que ele dá o reconhecimento para manter a motivação do time, como é que ele se torna um líder que tem que reportar para investidores, tem que seguir uma governança, sem perder a mágica da empresa social, da *startup*?

A segunda competência mais citada pelo entrevistado foi a de **mapeamento de oportunidades e tendências**, traduzidas pelo investidor como a capacidade de o empreendedor analisar dados, sintetizar as informações e construir uma visão de futuro a partir de um modelo de negócio:

A gente conversou com bons empreendedores, muito inteligentes, com valores muito legais, com uma cabeça criativa, mas que [...] não tinham os estilos analíticos de olhar as informações e os dados e traduzir isso num modelo de negócio.

Na sequência, as duas competências que se destacaram na entrevista foram as de **adaptabilidade**, fortemente ligada à superação de obstáculos e desafios presentes nos estágios iniciais do negócio, e a de **orientação para aprendizado e inovação**, relacionado à tese de mudança da *venture capital*, que pressupõe tecnologia e inovação para selecionar suas investidas:

A gente não leva para o Comitê uma oportunidade onde o empreendedor não tenta usar inovação e tecnologia para gerar impacto social em escala. Então, eu acho que hoje o empreendedor social, ele precisa decifrar as novas tecnologias, ele precisa assumir grandes desafios e o desafio dele, assim, o *skill* que ele precisa colocar em prática é ‘como é que eu uso essa tecnologia, essa inovação, para criar o impacto social em escala’.

Por fim, a competência de **gestão administrativa** foi citada pelo entrevistado como um dos diferenciais de quem vem do mercado tradicional privado, que acaba utilizando seus aprendizados de condução de um negócio, contabilidade, indicadores, entre outros. Quando os empreendedores não demonstram tal competência, a experiência e conhecimento do investidor contribui para esse aprendizado. O mesmo raciocínio foi utilizado pelo entrevistado para falar de **gestão de riscos**, rapidamente explorado quando relata o perfil de profissionais que já vêm do mercado tradicional. A **persuasão** também foi brevemente citada na entrevista e descrita como a predisposição e postura do empreendedor em divulgar sua causa e engajar adeptos para ela.

Em relação à comparação entre empreendedores tradicionais e sociais, o entrevistado afirma acreditar que as competências são basicamente as mesmas, com exceção da **adaptabilidade**, que deveria ser ainda mais crucial no cenário de negócios com impacto socioambiental para superação dos desafios inerentes ao setor. Somado a isso, o investidor também menciona a importância de o empreendedor não desvalorizar seus objetivos sociais ou ambientais frente aos objetivos e metas financeiras. Segundo o entrevistado, essa atuação híbrida entre social/ambiental e financeiro tem sido sua maior preocupação atual:

Acho que é um grande desafio que a gente está começando a sentir agora, as empresas vão crescendo, vão dando certo, e o empreendedor precisa manter a coerência dele, manter os compromissos dele de crescer, de ganhar dinheiro, de gerar escala, mas não perder a essência, o impacto socioambiental, que é o fio condutor da história.

Em conclusão, para este entrevistado, o empreendedor de negócios com impacto socioambiental precisa desenvolver e manter relacionamentos com atores internos e externos à sua organização, mapear oportunidades e mercado de maneira eficiente e inovar em seu modelo de negócio e atuação, adaptando-se constantemente às mudanças e desafios apresentados, sem perder a sua visão de impacto socioambiental.

7.1.7 Entrevistado 7

A competência mais mencionada pelo entrevistado foi a **orientação para aprendizado e inovação**, tendo sido relacionada à complexidade presente no contexto de negócios de impacto no país. Tal complexidade seria resultante de beneficiários ou clientes com baixo poder aquisitivo, o que demanda um modelo de negócios mais inovador, e necessidade de transformação nos modelos de governança tradicionais, incluindo a população da periferia, que hoje ainda é muito incipiente:

Você precisa quebrar modelos tradicionais de governança, de estruturação de negócio, das ideias sempre virem das elites, das pessoas que vem das melhores universidades. Eu acho que existe toda uma inovação para ser construída de gerar mais protagonismo nas periferias, de fazer com que esses atores da periferia sejam protagonistas nos negócios, participem mais dos desenhos. Tudo isso ainda está dando passos de bebê.

Uma capacidade de inovação ainda mais, digamos, mais profunda, porque falar de negócios no impacto social é realmente um novo paradigma, então exige desse empreendedor uma capacidade de inovar nos seus modelos muito grande.

Devido ao cenário de alta complexidade e escassez de recursos e infraestrutura, o

entrevistado ressaltou a importância da **adaptabilidade** para o empreendedor conseguir mudar de direção sempre que necessário. Já a **persuasão** foi citada em dois momentos: na interação entre o empreendedor e investidor, quando a negociação ocupa um papel fundamental, e no momento de convencer pessoas a contribuírem com o negócio em questão, seja como membros ou parceiros. Por fim, o entrevistado enfatizou a importância de o empreendedor construir bons relacionamentos com o governo, ressaltando a competência de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**.

A **gestão administrativa**, a **gestão de riscos** e o **mapeamento de oportunidades e tendências** também foram espontaneamente levantadas no relato do entrevistado, porém de maneira pontual. Para ele, encontrar indivíduos que consigam equalizar a gestão do negócio com os resultados sociais é um dos principais desafios atuais do setor, salientando, assim, a importância de uma atuação híbrida entre resultados financeiros e sociais.

Outros dois elementos mencionados na entrevista foram a **ética** e **motivação** do empreendedor. Para o entrevistado, no contexto atual do país, com diversos escândalos de corrupção, a fibra ética deve ser mensurada logo no momento de avaliação do negócio, com o questionamento sobre como o empreendedor reagiu em situações-limite de sua vida. Além disso, o entrevistado busca compreender qual é a motivação por trás do negócio, pois acredita na hipótese de que, se ele for oriundo de uma dor pessoal do empreendedor, as chances de sucesso são maiores.

Quando instado a comparar as competências de empreendedores tradicionais com as de empreendedores de negócios de impacto, o entrevistado afirmou que o perfil é extremamente semelhante, havendo, porém, uma exigência maior na orientação do segundo tipo para o aprendizado e inovação, decorrente da demanda de construir um novo paradigma para os negócios de impacto socioambiental. Além disso, a sensibilidade e o conhecimento de questões sociais também foram apontados como elementos essenciais, que não podem ser preteridos diante dos objetivos financeiros:

O primeiro grande desafio é você encontrar um empreendedor que tenha tanta sede de negócio quanto sensibilidade para gerar mudanças sociais.

Concluindo, as competências mais citadas ao longo da entrevista foram **orientação para aprendizado e inovação**, seguida por **adaptabilidade**, **persuasão** e **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**. A ética e a motivação do empreendedor também foram mencionadas como cruciais para o sucesso do negócio.

7.1.8 Entrevistado 8

A competência mais citada ao longo da entrevista foi a de **adaptabilidade**. Segundo o investidor, após algumas experiências com empreendedores que desistiram de seus negócios ao passar por desafios, identificou que essa seria a competência mais essencial de todas. A palavra *resiliência* foi utilizada em diversos momentos pelo entrevistado ao descrever o comportamento do empreendedor que consegue superar as dificuldades, sem desistir:

Então, tombos vão acontecer. A resiliência vem na capacidade de levantar, sacudir essa poeira e voltar a tocar o barco sem entrar em pânico, sem desistir, sabendo que não vai ser, pode ser a primeira, mas não vai ser a última vez que isso vai acontecer.

A competência de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** foi igualmente citada pelo entrevistado como fator crítico para o sucesso do investimento. Suas citações salientaram a importância da liderança na construção de um time diverso, que consiga se complementar em termos de perfil e de conhecimento, bem como atrair e reter talentos para as organizações investidas:

Eu acho que normalmente [...] está associado à retenção de talentos e atração de talentos, pelo perfil de inovação que a gente busca.

Mas só depois de ver o que deu certo [e] o que deu errado é que a gente percebeu a dimensão do fator crítico que era a dimensão humana. Então, se a gente teve lá quatro empresas nesse primeiro ciclo com um *score* muito parecido do ponto de vista de inovação tecnológica, a empresa que deu certo era a empresa que tinha o melhor time que a gente montou.

A importância da competência de **persuasão** foi mencionada algumas vezes no relato do entrevistado, especialmente em relação ao momento de negociação com clientes e potenciais investidores. Assim como persuasão, a **orientação para aprendizado e inovação** foi amplamente abordada no relato, sendo mencionada pelo entrevistado como a abertura em aprender com os erros e evoluir a partir deles. Para ele, tal competência é essencial para um empreendedor ser investido.

Uma das competências menos citadas pelo investidor foi a de **gestão administrativa**, relacionada ao dia a dia da organização e ao gerenciamento de aspectos financeiros. Ademais, o empreendedor foi visto por ele como alguém pouco estimulado a analisar os riscos de seu negócio e que, portanto, raramente demonstra a competência de **gestão de riscos**.

A competência de **mapeamento de oportunidades e tendências** foi pontualmente explorada pelo investidor após uma pergunta direcionada. Mesmo assim, sua importância foi

associada à capacidade de **persuasão** do empreendedor em convencer os investidores de que uma determinada oportunidade deveria ser perseguida.

Por fim, o investidor não apontou quaisquer diferenças entre empreendedores sociais e tradicionais, a não ser a intenção de gerar impacto social ou ambiental na sociedade. Para ele, é questão de tempo até todas organizações compreenderem que não há mais espaço para atividades econômicas e investimentos que não promovam impacto socioambiental positivo.

Em resumo, as principais competências destacadas pelo entrevistado foram **adaptabilidade, desenvolvimento e manutenção de relacionamentos, persuasão e orientação para aprendizado e inovação**.

7.1.9 Entrevistado 9

A competência mais mencionada ao longo do relato do entrevistado foi a de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**. Para ele, a abertura para trabalhar em equipe, construindo parcerias internas e externas é fundamental para a sua decisão de investimento:

Então é uma abertura para o tipo de parceria participativa, do fazer junto, uma capacidade de trabalhar em equipe.... isso a gente vê bem porque a maioria já tem uma equipe, então entender a relação deles com suas equipes.

A segunda competência mais citada pelo entrevistado foi a de **gestão administrativa**, especialmente a capacidade de o empreendedor fazer um planejamento e executá-lo. Para ele, mesmo que o empreendedor não tenha essa competência, é essencial que se aproxime de pessoas que ajudem a suprir essa lacuna:

Então, voltando às suas perguntas, as competências de gestão são as mesmas...então ele vai ter que em algum momento ser bom nos números ou ter alguém na equipe que resolve a parte financeira, e esse é o principal gargalo que eles tem: fazer um planejamento realista, porque quando você vem para o investidor, ele pede números...vem algumas coisas mirabolantes que a gente vê que 'o cara viajou', mas ele acha que tem que colocar números.

A terceira competência mencionada pelo entrevistado foi a superação de obstáculos e desafios, especialmente no setor de negócios de impacto, que segundo ela, exigem mais **adaptabilidade** por parte do empreendedor:

Algumas coisas vão sair da equipe e outra parte da resiliência dele, de persistir para medir impacto.... e sim, vai enfrentar muito mais barreiras, ganhar muito menos por longos anos, para essa conta fechar.

A última competência mais mencionada pelo entrevistado foi a de **orientação para aprendizado e inovação**, associada à abertura que o empreendedor demonstra em ouvir feedbacks e aprender junto à rede da organização. Para ele, sem essa disponibilidade de aprender em parceria, o processo de investimento e retornos sociais ficam comprometidos negativamente.

As competências de **mapeamento de oportunidades e tendências, persuasão e gestão de riscos** não foram citadas pelo entrevistado.

Outro aspecto mencionado em diversos momentos ao longo da entrevista foi a preocupação que o empreendedor demonstra em resolver questões sociais ou ambientais sem preterir-las frente a resultados financeiros, mais uma vez indicando o que é necessário para a condução de negócios com impacto socioambiental. Segundo o entrevistado, é comum acontecer de os empreendedores estarem menos preocupados em mensurar o impacto gerado por seus empreendimentos e, no caso da investidora que ele representa, esse tipo de parceria não se desenvolve por muito tempo.

Para o entrevistado, essa busca por atingir resultados sociais é uma das diferenças existentes entre os empreendedores tradicionais e sociais, aliada a uma motivação muito clara para fazer o negócio evoluir, com adaptabilidade ainda maior para enfrentar os obstáculos que, em sua visão, são mais frequentes:

Então, o cara precisa ser muito mais apaixonado [...] do que um empreendedor tradicional, muito mais resiliente e persistir com a ajuda de intermediários.

Ainda em sua comparação, o empreendedor social precisa ter muito mais adaptabilidade para enfrentar os obstáculos que surgirão.

Resumindo, as competências que mais se destacaram ao longo do relato do entrevistado 9 foram: **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos, gestão administrativa e adaptabilidade**; essa última tendo sido reforçada como um dos diferenciais do empreendedor em negócios de impacto em comparação com os empreendedores tradicionais.

7.1.10 Entrevistado 10

A competência mais citada ao longo da entrevista foi a de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**, sendo mencionada pelo entrevistado como a capacidade de o empreendedor reunir pessoas com perfis e conhecimentos complementares, inclusive para suprir eventuais competências que ele próprio não tenha. Ademais, o entrevistado menciona a

importância de o empreendedor ser um bom líder, no sentido de potencializar e coordenar essa soma de forças. Por fim, o investidor salienta os aspectos positivos de o empreendedor ser articulado e conectado com muitas pessoas no mercado de maneira que possam colaborar entre si.

Entretanto, o ponto crítico em sua visão está relacionado ao empreendedor estar muito mais preocupado em construir relacionamentos externos do que priorizar a **gestão administrativa** do negócio, segunda competência mais mencionada na entrevista:

Para mim, essa questão de ter essa proatividade misturada com articulação é um ponto muito positivo que a gente vê... já vi pessoas muito bem articuladas que focam e também pessoas muito bem articuladas que se perdem, de não terem foco. Então, conseguir ter foco, conseguir ter minimamente priorização, eu acho bem importante.”

Portanto, segundo o entrevistado, estabelecer um objetivo e alcançá-lo, mobilizando recursos e pessoas, torna-se outro comportamento fundamental no perfil do empreendedor. Um dos momentos em que o entrevistado mapeia tal competência é justamente na avaliação e acompanhamento pré-investimento, quando o investidor sugere caminhos para deixar o planejamento e execução do empreendedor mais robustos. Quando ele não consegue acompanhar o cronograma que ele mesmo estruturou, por exemplo, a possibilidade do investimento diminui.

A terceira competência mais citada pelo entrevistado relaciona-se à abertura e predisposição do empreendedor em aprender, especialmente com outras pessoas, sejam internas ou externas, demonstrando a sua **orientação para aprendizado e inovação**. Para o investidor, o momento de acompanhamento prévio ao investimento também se constitui numa oportunidade crítica para o empreendedor demonstrar tal competência. Outra maneira de o empreendedor identificá-la é durante a fase de entrevista, questionando sobre experiências anteriores e aprendizados oriundos de situações passadas.

Adaptabilidade, persuasão e mapeamento de oportunidades e tendências também foram exploradas espontaneamente no discurso do investidor, mas de maneira pontual. A primeira foi associada às situações em que o empreendedor precisa lidar com mudanças repentinas, obstáculos e imprevistos, inclusive de sua vida pessoal, sem fragilizar a sua intenção de gerar um impacto social positivo por meio de seu negócio.

A persuasão, por sua vez, foi vista como uma maneira de o empreendedor convencer outras pessoas de seus sonhos, mas com um objetivo orientado a estabelecer parcerias e relacionamentos. O mapeamento de oportunidades e tendências foi citado rapidamente como

um dos pontos questionados no momento de entrevista, para compreender que visão de mercado e oportunidades o empreendedor enxerga. Por fim, a gestão de riscos não foi citada na entrevista.

Outro elemento intensivamente explorado no discurso do investidor diz respeito à intenção que o empreendedor tem de gerar impacto social positivo. A fase inicial de aproximação, anterior ao investimento propriamente dito, tem como um dos objetivos compreender qual a visão de impacto social que o empreendedor tem, e o quanto esse seria de fato o mobilizador principal daquele negócio. Para o entrevistado, esse alinhamento de visão sobre impacto social é primordial para o investimento acontecer.

Em resumo, as competências de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**, **gestão administrativa** e **orientação para aprendizado e inovação** foram as de maior destaque ao longo da entrevista. Ao mesmo tempo, a intencionalidade do empreendedor em gerar impacto social também foi vista como prioritária na avaliação do investidor.

7.1.11 Entrevistado 11

O relato do entrevistado 11 deu igual destaque a duas competências: **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** e **gestão administrativa**.

O **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** foi abordado pelo entrevistado como a capacidade de o empreendedor saber se aproximar de pessoas que sejam complementares entre si, construindo uma equipe que favoreça a evolução do negócio:

Então, o cara deve saber estar rodeado de um time que tem essa competência... de novo, daí não sei se ele tem que ter a competência, mas talvez ele saber se rodear de um time adequado e bom, tanto escolher um time com competências complementares e você conseguir empoderar essas pessoas também é uma outra característica muito importante para o desenvolvimento e sucesso dos negócios.

A **gestão administrativa**, por sua vez, foi citada como um dos elementos mais importantes aos quais o empreendedor deve se atentar. Assumindo que sua intenção de gerar impacto socioambiental é prioritária, o segundo desafio, na perspectiva do investidor, é montar um plano e conduzir o negócio de maneira que ele se sustente financeiramente:

Considerando que a motivação de impacto é genuína, já estou excluindo isso da conversa, é como você vai ganhar dinheiro. Porque isso é muito importante... ele ter uma visão e um plano exequível de como vai ganhar dinheiro... e o que a gente olha especificamente é muita gente com projetos muito legais, mas que não param de pé.

As competências de **persuasão**, **gestão de riscos** e **mapeamento de oportunidades** e

tendências foram citadas somente após seu questionamento. A primeira foi relacionada com a capacidade de o empreendedor articular sua visão e suas ideias dentro de uma estrutura de apresentação e discurso que faça sentido para o interlocutor. Já o mapeamento de oportunidades e tendências foi vista pelo entrevistado como condição básica para que o negócio cresça, mesmo que o mapa inicial mude ao longo da execução.

A **gestão de riscos**, por sua vez, foi vista como uma competência presente em empreendedores com um faturamento mais expressivo, por já terem um profundo conhecimento do mercado e de sua própria operação. A **adaptabilidade** e a **orientação para aprendizados e inovação** não foram mencionadas pelo entrevistado.

Outro elemento explorado espontaneamente pelo entrevistado foi a importância da **transparência** na conduta do empreendedor, ou seja, o fato de ele reportar os reais problemas existentes em sua operação desde o momento inicial de relacionamento com o investidor.

Quando instado a comparar os empreendedores sociais aos tradicionais, o entrevistado respondeu categoricamente que não há diferença, salvo a intenção de genuinamente gerar um impacto socioambiental positivo. Em sua visão, os demais aspectos ligados a competências deveriam ser as mesmas.

7.1.12 Entrevistado 12

A competência de **adaptabilidade** foi a que recebeu mais destaque no relato do investidor, tendo sido relacionada às situações em que o empreendedor precisa lidar com os imprevistos e dificuldades, sem desistir de seu empreendimento:

E eu acho que, sim, a resiliência é fundamental. Essa palavra está tão em voga já há alguns anos, mas por que ela é importante? Porque a carreira do empreendedor tem muitos '*ups and downs*', tem muitos extremos. Ele tem que segurar os '*downs*', os vales, sem abandonar a corrida.

Então, por mais que ao longo dos anos a empresa não tenha performado tão bem, ele conseguiu resistir, digamos assim, à tempestade. Conseguiu ir sem tombar o barco, sem afundar o barco (...) Ele poderia ter mudado de carreira, ter abandonado o projeto e voltado para a carreira corporativa. Só que o fato dele ter sido resiliente que atesta a motivação dele de fazer a coisa vingar.

A competência de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** foi também explorada pelo investidor diversas vezes ao longo da entrevista, comumente relacionada à complementariedade e trabalho em equipe dos membros da empresa, que, em sua maioria, são os próprios fundadores. Além disso, o entrevistado também reforçou a importância de o empreendedor conseguir atrair e engajar pessoas do mercado para dentro do time interno.

Em relação à **gestão administrativa**, outra competência bastante explorada, o entrevistado descreveu-a como a visão e atuação pragmática do empreendedor, isto é, que atinge os objetivos propostos a partir de uma ação realista, e não sonhadora. Outra competência destacada foi a de **mapeamento de oportunidades e tendências**, relacionada pelo investidor à demonstração de uma boa leitura de cenário por parte do empreendedor, além de uma capacidade de projetar o futuro a partir de tendências identificadas.

A última competência mencionada espontaneamente ao longo da entrevista foi a de **orientação para aprendizado e inovação**, identificada no momento em que o investidor relata a importância de o empreendedor saber ouvir os possíveis direcionamentos do investidor, aprendendo sempre que possível. A experiência prévia do empreendedor foi vista, nesse sentido, como um diferencial, por representar mais aprendizado acumulado e menor chance de erro.

Ao ser questionado a respeito da competência de **gestão de riscos**, o investidor mencionou que normalmente os empreendedores mais experientes conseguem dimensionar melhor os obstáculos e riscos futuros, mas reforçou que não é algo comum em seu ponto de vista. A **persuasão**, outra competência questionada diretamente pela entrevistadora, é vista pelo entrevistado com especial importância no momento de atrair pessoas, clientes e capital com investidores:

Eu acho que a capacidade de comunicar bem uma ideia, um conceito, [...] é muito importante quando o empreendedor está empreendendo a empresa dele porque ele tem que atrair clientes, ele tem que atrair capital, ele tem que atrair recursos humanos...então um comunicador eficiente consegue ter uma vantagem, uma vez que a *startup* está começando e precisa adquirir esses recursos humanos, cliente, capital.

Já observada em diversas entrevistas anteriores, a postura **ética** do empreendedor também foi abordada por esse investidor. Segundo ele, a transparência nas informações apresentadas pelos fundadores do negócio é vital para o estabelecimento de confiança e, consequentemente, o aporte financeiro. Além disso, a **formação acadêmica** do empreendedor também foi um elemento que o investidor afirmou valorizar em sua avaliação.

Outro aspecto mencionado pelo investidor diz respeito à motivação do empreendedor ao abrir o negócio. Segundo ele, ela demonstra o quanto o empreendedor de fato está motivado para perseguir aquele objetivo, ou seja, se é algo que ele busca há um tempo.

Por fim, quando questionado a respeito das semelhanças ou diferenças entre os empreendedores sociais e empreendedores tradicionais em termos de competências, o entrevistado afirmou que o mesmo perfil é válido. Nesse momento, teceu uma crítica por

entender que existem poucos empreendedores sociais preparados para viabilizar financeiramente o seu negócio:

E a constatação aqui é que não tem tantos empreendedores sociais com esse perfil considerado como ideal, então você vê muita gente pensando em dimensões sociais, e sim, eles têm certamente uma visão muito mais profunda do que a minha ou de outras pessoas sobre aqueles campos. Mas eles pecam por não terem o pragmatismo necessário para empreender: ou é negligência da realidade ou é despreparo deliberado, porque uma empresa no mundo capitalista tem que parar de pé economicamente, tem que ter um produto muito bom. Muitas vezes, esses empreendedores não enxergam essas dimensões. E aí você não sabe como o negócio vai parar de pé.

Em resumo, as competências mais exploradas pelo entrevistado 12 foram: **adaptabilidade, desenvolvimento e manutenção de relacionamentos, gestão administrativa e mapeamento de oportunidades e tendências.**

7.1.13 Entrevistado 13

As competências de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos e gestão administrativa** foram as de maior destaque ao longo da conversa com o entrevistado 13. Em relação à primeira, a diversidade e complementariedade de perfis foram vistas como um diferencial nos times empreendedores avaliados pelo entrevistado, assim como a retenção de pessoas dos negócios investidos.

Já a gestão administrativa é vista como uma competência essencial; entretanto, o entrevistado aponta-a como uma lacuna recorrente no perfil dos empreendedores. Segundo ele, já houve casos em que contratar um profissional financeiro era condição prevista em contrato para que o investimento acontecesse, de maneira a garantir ao menos a gestão financeira do empreendimento. O entrevistado ainda mencionou a importância de colaborar com o empreendedor para melhorar sua gestão administrativa:

Então, a gente tem que fazer esse trabalho com ele...normalmente a gente tem que pegar e fazer uma projeção porque a gente recebe tudo bagunçado, especialmente se ele for simples...ele não entrega uma nota fiscal para o contador dele, a gente recebe o balanço simplesmente com a receita e o lucro quase que total do negócio, aí a gente tem que pegar o controle que ele faz às vezes num programinha desses na internet, tipo Conta Azul. A gente tem que sentar com ele e entender isso tudo e explicar que ele tem que ter um pró-labore...então é um trabalho bem minucioso, de pegar na mão mesmo do empreendedor.

A última competência espontaneamente citada pelo entrevistado foi a de **adaptabilidade**, vista por ele como persistência para conduzir seu negócio sem perder o foco. As competências de **gestão de riscos, mapeamento de oportunidades e tendências, orientação para aprendizado e inovação, e persuasão** não foram mencionadas.

Além das competências, outros três aspectos emergiram no discurso do entrevistado: a **conduta ética** do empreendedor, sua **formação** e sua **paixão** pelo negócio. Como boa parte das investidas são organizações do setor da educação e saúde, o relacionamento com o governo é frequente, situação essa que acentua a importância da ética, na perspectiva do investidor:

Quando a gente fala com esse tipo de negócio são negócios que vendem para o governo, então a ética é muito importante nesse momento... porque ele tem que saber falar ‘não’ quando ele está sendo apertado para fazer alguma coisa errada, algum tipo de contratação que pode prejudicar ele ou a empresa dele no futuro. Então é muito importante.

Já a formação do empreendedor é outro ponto destacado pelo entrevistado, especialmente na comparação àqueles chamados por ele de *empreendedores por necessidade*, ou seja, indivíduos que não escolheram o empreendedorismo como uma carreira, mas foram impelidos pelas circunstâncias. Para o investidor, a formação se relaciona às experiências e bagagem acadêmica do empreendedor, e como elas estão atreladas ao seu campo de atuação:

Eu acho que o empreendedor social, o empreendedor de impacto, ele tem um planejamento para fazer essa mudança de carreira e chegar no negócio de impacto... então ele normalmente tem uma formação, tem uma preparação para isso, para ir para esse foco...

Por fim, a paixão mencionada na entrevista se refere à crença de que o negócio vai dar certo, mesmo com todos os obstáculos que possam surgir. Adicionalmente, o entrevistado menciona que a intenção de realizar uma mudança social deve ser prioridade para o empreendedor, e que esse seria um dos diferenciais dos negócios de impacto em relação aos tradicionais. Caso essa intencionalidade não seja percebida como prioritária, ou seja, caso os resultados sociais corram risco de serem preteridos diante dos resultados financeiros, o investimento não acontece.

Em resumo, o entrevistado 13 compreende que as principais competências no perfil do empreendedor de negócios de impacto seriam: **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** e **gestão administrativa**, complementadas com a intenção de gerar impacto social positivo por meio de uma conduta ética.

7.1.14 Entrevistado 14

As competências de maior destaque ao longo desta entrevista foram as de **gestão administrativa** e **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**. A primeira foi relacionada pelo entrevistado aos desafios operacionais e de execução para que o negócio

cresça, como, por exemplo, restrição de orçamento, problemas contábeis, implementação do plano de investimentos, entre outros. Um dos empreendedores mencionados pelo entrevistado como fonte de admiração apresentava justamente a execução ágil para atingir objetivos estabelecidos:

Ele chegou e falou: precisamos comprar uma empresa que é maior do que a gente, e é a segunda maior do mercado. A gente não conhece a pessoa, nem ele conhecia. Dois meses depois ele estava conversando com o CEO da empresa. Ele foi atrás, ligou para vários contatos, chegou na secretária do CEO dessa empresa, marcou uma reunião, foi lá e falou para o cara que queria comprar a empresa dele. E está comprando, sabe? Isso é capacidade de execução, em menos de dois meses, em dois dias ele estava falando com o cara e em dois meses ele estava trazendo para o Conselho uma proposta de aquisição.

Já a competência de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** foi fortemente relacionada pelo investidor às decisões que precisam ser tomados em conjunto entre empreendedores e fundos, de maneira a seguir os ritos previstos no modelo de governança estabelecido entre as partes. Além disso, a competência foi relacionada ao papel de líder que o empreendedor deveria assumir, engajando seu time:

Então, a gente foi muito feliz numa empresa que ganhou um engajamento[...] que teve um engajamento forte e as coisas realmente aconteceram. Então, ele mudou enquanto ser humano e puxou a equipe com ele.

O investidor criticou os empreendedores que desistem logo no primeiro obstáculo, reforçando a importância da **adaptabilidade**. A **gestão de risco** também foi pontualmente mencionada pelo entrevistado e destacada por ele em relação aos momentos em que o empreendedor precisa tomar decisões em ambientes arriscados, o que é acentuado pela alta complexidade do contexto brasileiro.

As competências de **persuasão, mapeamento de oportunidades e tendências e orientação para aprendizado e inovação** não foram exploradas pelo entrevistado. Por outro lado, um aspecto bastante abordado foi a ambição e o mobilizador do empreendedor em relação a seu empreendimento. Para o entrevistado, identificar qual é a causa por trás do negócio é essencial em seu processo decisório de investimento. Isso se dá, segundo o entrevistado, porque empreendedores com mobilizadores mais fortes e claros conseguem engajar mais facilmente o seu time.

Quando solicitado a comparar o perfil do empreendedor social com o empreendedor tradicional, o entrevistado ressaltou como diferença a intencionalidade de gerar impactos sociais ou ambientais. Em sua visão, encontrar um empreendedor que equilibre os objetivos sociais com os financeiros ainda é raro:

O cara tem que entender uma diferença clara entre ser um empreendedor de impacto e filantropia. É uma linha muito tênue...é muito difícil deles entenderem que há um mercado, um mercado 'investível'. É um mercado onde o cara vê no impacto social ou impacto ambiental uma oportunidade de gerar riqueza, de gerar valor e não o cara que quer cobrir o gap do impacto ambiental por cobrir. Então, o que a gente mais recebe é programas de caridade, sabe, programas que não geram uma sustentabilidade naquela ação. Então, se o cara conseguir dar sustentabilidade as ações dele, aí não tem quem segure.

Em resumo, as competências de maior destaque no relato do entrevistado foram **gestão administrativa e desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**, aliadas à clareza de propósito e ambição do empreendedor.

7.1.15 Entrevistado 15

A competência que mais se destacou no relato deste entrevistado foi a **de desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**, fortemente relacionada por ele à formação e engajamento da equipe com perfis complementares. Pelo fato de já ter vivenciado times de empreendedores desalinhados entre si, o entrevistado afirma que o trabalho em equipe, apesar de difícil, contribui diretamente para a evolução do negócio. Para ele, um time diverso e com competências distintas é um elemento crítico em sua avaliação.

As duas competências que se destacaram na sequência foram **gestão administrativa e mapeamento de oportunidades e tendências**. A capacidade de vender o produto é vista pelo entrevistado como um dos gargalos dos negócios com impacto socioambiental, o que exige um esforço tradicional e de gestão bastante crítico. O segundo desafio seria a entrega do produto ou do serviço, uma vez que as vendas foram alavancadas. Pelo estágio de crescimento em que essas organizações normalmente se encontram, gerenciar a demanda e os recursos torna-se, portanto, um cenário com o qual os empreendedores normalmente se deparam.

Já o mapeamento de oportunidades se relaciona ao conhecimento que o empreendedor tem do seu mercado e do setor em que se propõe a atuar. Segundo o entrevistado, caso o empreendedor conheça pouco de ambas as dimensões, a probabilidade de insucesso é maior:

Porque faz diferença o empreendedor conhecer e entender sobre esse negócio... então a primeira coisa é entender sobre o negócio e entender do mercado também, porque alguns entendem do negócio, mas não sabem do mercado. Então chegam com uma visão muito distorcida e acaba não dando certo.

A última competência espontaneamente mencionada pelo entrevistado foi a **adaptabilidade**, fator crítico especialmente no momento de repriorizar e redirecionar o negócio diante do contexto volátil, típico de empreendimentos em seus estágios iniciais. Além disso, tal competência também foi vista como essencial na relação entre investidor e investido, já que

este último deve estar aberto a ouvir, aprender, considerar e flexibilizar seu ponto de vista e seu plano, de acordo com o que foi negociado entre as partes. Nesse momento, identifica-se uma convergência com a competência de **orientação para aprendizado e inovação**.

A **gestão de riscos**, por sua vez, foi mencionada somente após seu questionamento específico. Segundo o investidor, por investir em empreendimentos majoritariamente ligados ao setor da saúde, os empreendedores já apresentam uma boa visão dos riscos técnicos envolvidos na operação, ainda que a análise dos riscos jurídicos e financeiros fiquem mais sob responsabilidade do investidor.

A competência de **persuasão** também foi descrita como crítica, especialmente no momento de conseguir investimentos e alavancar a frente comercial, influenciando diretamente o desempenho financeiro do negócio.

O entrevistado contou uma situação vivida com uma das organizações investidas, onde o empreendedor foi desafiado em relação à sua **ética**, tendo sido solicitado a pagar uma propina para seguir adiante com uma negociação. Nesse momento, o investidor reforçou que esse tipo de conduta não teria espaço dentro de seu portfólio de investidas, mesmo consciente de que isso poderia, inclusive, tardar a evolução dos empreendimentos.

Outro aspecto ressaltado no relato do investidor é a **dedicação** do empreendedor à causa do negócio, o que, para ele, é um fator decisivo para o investimento:

Uma coisa que a gente sempre fala é aquele empreendedor que tem brilho nos olhos, aquele empreendedor que devota a vida dele mesmo para o negócio... são empreendedores que trabalham muito! não necessariamente de tempo, mas que trabalham em prol do negócio, que buscam o bem do negócio antes do que o bem próprio dele.

Em relação à comparação entre empreendedores tradicionais e sociais, o entrevistado afirma que o que diferenciaria uns dos outros seria a priorização de objetivos sociais, mesmo que isso diminua a rentabilidade do negócio. Para esse entrevistado, esse alinhamento entre investidor e investida é importante para que a parceria se desenvolva positivamente.

Em resumo, destacaram-se as competências de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos**, **gestão administrativa** e **mapeamento de oportunidades e tendências**, assim como a ética e a dedicação do empreendedor.

7.2 PERSPECTIVA DOS INVESTIDORES EM NEGÓCIOS DE IMPACTO SOBRE O CONJUNTO DE COMPETÊNCIAS IDEAIS DOS EMPREENDEDORES SOCIAIS

Com o auxílio do software Atlas TI, foi possível categorizar as 7 competências de

acordo com a sua frequência de aparição no relato dos entrevistados, conforme apresentado na Tabela 11. A competência de **desenvolvimento e manutenção de relacionamentos** foi a mais citada pelos entrevistados, seguida por **gestão administrativa**, **adaptabilidade** e **mapeamento de oportunidades e tendências**. As competências menos frequentes foram as de **orientação para aprendizado e inovação**, **persuasão** e **gestão de riscos**.

Tabela 11 - Competências mais citadas e investidores entrevistados

Investidores	Des. e manutenção de relacionamentos	Gestão administrativa	Adaptabilidade	Map. de oportunidades e tendências	Orientação para aprendizado e inovação	Persuasão	Gestão de riscos
Acelera Partners	3	4	1	4	2	1	1
Bemtevi	8	7	3	1	5	1	0
Blue Whale	3	3	5	3	3	3	2
GAG	7	3	2	4	1	1	2
ICE	1	8	4	4	0	1	2
Inseed	7	9	2	0	0	0	2
Kaeté	2	2	0	1	0	2	1
Kviv	4	6	9	11	4	3	6
Mov	2	4	4	4	2	1	1
NESsT	8	4	4	0	3	0	0
Performa	12	3	10	2	3	6	4
Positive	8	2	4	5	4	3	1
Potencia	4	1	2	2	3	2	1
Sitawi	8	7	1	0	0	0	0
Vox	4	6	1	1	1	2	1
Total	81	69	52	42	31	26	24

Fonte: elaborada pela autora.

7.2.1 Desenvolvimento e manutenção de relacionamentos

A competência mais comentada pelos entrevistados foi a desenvolvimento e manutenção de relacionamentos, com 81 citações. De acordo com a revisão de literatura, essa competência estaria ligada a: mapear pessoas, desenvolver relacionamentos colaborativos interna e externamente, adaptar-se a diferentes situações sociais e gerar uma boa imagem perante outras pessoas (Minello, Sherer, & Alves, 2014; Boyles, 2012; Miller, II Wesley & Williams, 2012, McClelland, 1987, Adler & Kwon, 2002; Baron & Markman, 2000).

Para a maior parte dos entrevistados, essa competência está ligada tanto a relacionamentos externos quanto internos, como mencionado por Austin et al. (2006), o que reforça a necessidade de o empreendedor saber lidar com uma diversidade de atores como investidores, equipe, gestores e conselho. O entrevistado 7, por exemplo, destaca a necessidade de o empreendedor “agregar pessoas, seja como equipe, como parceiro e sócios”.

Segundo uma parte dos entrevistados (como o 2, 3, 10 e 13), construir uma equipe é um dos principais desafios vividos pelo empreendedor, especialmente pelo fato de que atrair pessoas para dentro de uma organização nascente não é tarefa simples, especialmente pelo momento instável do negócio e pela usual baixa remuneração em comparação a organizações mais desenvolvidas. Com isso, o empreendedor também deve ser capaz de engajar seu time, para garantir os resultados esperados.

Outro aspecto ressaltado por um grupo de entrevistados (1, 2, 6, 9, 10 e 15) foi a importância de o empreendedor não permanecer solitário no negócio, permitindo a abertura para novas pessoas integrarem o time e, também, de ser capaz de coordenar esforços de vários membros para um mesmo objetivo.

O entrevistado 8, por sua vez, salientou o fator *equipe* como um dos elementos mais críticos para o sucesso de suas organizações investidas, o que muitas vezes não é tão simples de se conquistar. Segundo o entrevistado 6, especialmente nessa fase de crescimento, o empreendedor pode apresentar um apego muito forte ao negócio criado por ele, centralizando excessivamente as demandas e decisões, tendo dificuldades de atrair, contratar e engajar pessoas. Na perspectiva do entrevistado 2, empreendedores que não conseguem dividir o negócio com outros sócios ou membros, geram certo descrédito:

Então se esse empreendedor não tem um sócio, se esse empreendedor está carregando tudo sozinho, isso põe em dúvida um pouco a capacidade dele de atrair boas pessoas, ou mesmo de reconhecer o valor que tem perfis diferentes dentro da empresa. Então é muito difícil, para não dizer impossível, uma pessoa ser boa em tudo que precisa para tocar um negócio, então esse é o primeiro critério: a gente geralmente busca equipes que sejam complementares entre si. (Entrevistado 2)

Assim como o entrevistado 2, outros três entrevistados (8, 10 e 12) mencionaram a importância de o empreendedor construir times complementares entre si. Essa diversidade de perfis influenciaria o potencial criativo da equipe, segundo o entrevistado 12: “(...)um time muito homogêneo, um time muito jovem, de pessoas muito jovens. Então ali a dificuldade foi que o time não conseguia pensar de forma criativa”. Outro aspecto positivo, segundo o entrevistado 8, é que a diversidade pode ser redutora da ocorrência de erros, diminuindo suas ocorrências, como mencionado em seu discurso: “quanto mais diversificadas forem as ideias, as mentalidades, as propostas, mais dimensões são analisadas, mais fatores são levados em consideração e menos erros são cometidos.”

Outro benefício relatado por dois investidores (2 e 8) e relacionado à construção de relacionamentos por parte do empreendedor foi a possibilidade de os eventos externos, pressões emocionais e problemas serem compartilhados com outras pessoas além do empreendedor, o que traria mais equilíbrio para o negócio, como é percebido na seguinte citação:

Um empreendedor sozinho é muito mais suscetível a choques externos. Ele está muito mais em risco caso ele não lide emocionalmente bem com tudo que acontece...um time de empreendedores acaba sendo mais resiliente porque o choque é distribuído ao longo do time e eles tem uns aos outros para se apoiar e isso ajuda bastante. (Entrevistado 2)

Além dos relacionamentos internos à organização, o ambiente externo também foi mencionado como algo a ser considerado pelo empreendedor em sua atuação. O *saber agir* no momento de mapear parceiros externos, como aceleradoras, investidores, prestadores de serviços e parceiros em geral, foi mencionado pelos entrevistados 6 e 9 como essenciais para o desenvolvimento do negócio. Entretanto, o próprio entrevistado 6 menciona como é difícil para alguns empreendedores saírem dos problemas do dia a dia e concentrarem seus esforços para mapeamento de parceiros externos – não por falta de competência, mas de priorização.

O governo também foi mencionado por um dos entrevistados (entrevistado 7) como um importante ator a ser considerado nos relacionamentos do empreendedor. Pela própria natureza dos negócios de impacto, muitos dos problemas a serem solucionados passam pela esfera pública, de modo que estreitar relacionamentos e parcerias intersetoriais seria crítico para que a organização pudesse ampliar o seu alcance. Por fim, lidar com desafios oriundos do relacionamento societário também foi destacado por um dos entrevistados (entrevistado 14), uma vez que o empreendedor precisaria aprender a tomar decisões compartilhadas com os demais sócios investidores.

Em resumo, a competência de desenvolvimento e manutenção de relacionamentos destacou-se no relato dos entrevistados essencialmente pela importância da construção de equipes diversas no desenvolvimento do negócio. Além de relacionamentos internos oferecerem um suporte ao empreendedor em momentos mais turbulentos, a complementariedade desse time também ofereceria maior criatividade e menor chance de erros na execução das tarefas. No âmbito dos relacionamentos externos, construir parcerias com investidores e governo também foi visto como fator crítico para o sucesso do empreendimento.

Tais achados reforçam a visão Adler e Know (2002) e Boyles (2012) a respeito dos vínculos sociais do empreendedor, que maximizariam suas chances de se conectar com oportunidades e recursos necessários para iniciar seu negócio, reafirmando, assim, a importância das conexões entre indivíduos para o sucesso de um empreendimento.

7.2.2 Gestão administrativa

A segunda competência mais abordada pelos entrevistados foi a de gestão administrativa. Segundo a literatura, essa competência estaria ligada à alocação de recursos financeiros e tecnológicos de maneira eficiente, ao estabelecimento de objetivos e monitoramento de resultados (Minello, Scherer & Alves, 2014; Miller, II Wesley & Williams, 2012; Boyles, 2012).

Ao longo da entrevista, diversos investidores (1, 4, 5, 14 e 15) comentaram a respeito dos desafios operacionais enfrentados pelos negócios nascentes, que vão desde acelerar o seu crescimento até cuidar de questões trabalhistas e lidar com a complexidade jurídica-tributária do país. A gestão financeira do negócio também mostrou ser um alvo de preocupação dos investidores, por perceberem que muitas vezes os empreendedores não conduzem um acompanhamento próximo e tampouco realizam previsões detalhadas para lidar com sua rotina financeira.

A gestão comercial, por sua vez, foi mencionada como um potencial gargalo, em parte pela natureza inovadora dos produtos ou serviços dessas organizações, os quais demandariam maior tempo para assimilação pelo mercado. A identificação dos melhores canais de distribuição desses produtos ou serviços para o público-alvo também foi descrita como uma das principais dificuldades na gestão do empreendedor.

Além das questões relativas à gestão administrativa, o estabelecimento de objetivos e monitoramento de resultados foi ressaltado por seis investidores, revelando a importância da busca por resultados na atuação dos empreendedores, em convergência com a chamada

orientação para ação, descrita por Boyles (2012). Segundo o autor, o empreendedorismo depende da ação concreta do empreendedor em explorar uma oportunidade, estabelecer objetivos e monitorar a execução.

De maneira geral, quase metade dos investidores entrevistados (1, 4, 5, 6, 9, 10 11 e 13) foi bastante crítica em relação a essa competência no perfil dos empreendedores de negócios de impacto socioambiental. Isso decorre especialmente de terem lidado com empreendedores oriundos do setor social, cuja visão social é bastante apurada, mas que possuem pouca bagagem gerencial e visão de negócios. Tal condição resulta em operações que não se sustentam financeiramente ou em planejamentos financeiros irrealistas. Um dos entrevistados chegou mesmo a ressaltar que a instabilidade financeira desses negócios contradiz o suposto “*glamour que o setor de impacto tem*” (entrevistado 5), segundo o qual boa parte dos empreendedores dispenderia muito mais tempo em eventos de relacionamentos e fóruns do que na gestão administrativa do dia a dia. Na mesma direção, o entrevistado 4 afirma que um bom entendimento do mercado e produto não é suficiente se o empreendedor não consegue sustentar o negócio. Por fim, o entrevistado 10 também destaca a gestão administrativa como prioritária no seu processo de mentoria e acompanhamento do empreendedor.

O entrevistado 13, por sua vez, reforça o papel do investidor nesse momento: cobrar, apoiar e acompanhar a gestão, especialmente financeira, da investida. Em determinadas situações, caso seja necessário, aponta inclusive para a necessidade de colocar exigências contratuais para que elas se tornem ainda mais urgentes na agenda do empreendedor. O entrevistado 6 também reforçou a importância das aceleradoras que contribuem, em sua visão, para o desenvolvimento de competências ligadas à gestão do negócio como um todo, facilitando a criação de indicadores de desempenho, planejamento estratégico, atuação comercial, entre outros.

Outro aspecto relacionado à competência de gestão administrativa é a dedicação do empreendedor ao seu negócio. Três dos investidores (2, 8 e 10) mencionaram a importância do acompanhamento próximo e integral do fundador em seu empreendimento, o que por diversas vezes acarreta em desequilíbrio entre vida pessoal e profissional ou, em sua falta, gera um prejudicial descontrole dos recursos da organização, além de atrasar o crescimento do negócio.

Segundo os investidores, alguns elementos na história de vida do empreendedor podem ser bons indicadores para avaliar sua gestão administrativa. Uma delas, segundo o entrevistado 2, é a experiência prévia do empreendedor: se ele já empreendeu antes e em quais contextos, o que lhe daria uma visão mais realista e ágil sobre o que deve ser executado e de qual forma. Já o entrevistado 8 ressaltou a formação do empreendedor como um dos influenciadores na

capacidade de execução do empreendedor:

Ele [referindo-se ao perfil de engenheiro] consegue trabalhar muito bem os custos, consegue trabalhar muito bem as despesas, a necessidade de capital, a parte financeira...aí ele ainda tem uma certa desenvoltura na parte de marketing e vendas. Quando entra na parte especificamente humana, se não tiver um empreendedor com um background um pouco diferente, sempre existe um estresse aí...

Em resumo, a competência de gestão administrativa assumiu um caráter crítico no relato dos entrevistados, sendo relacionada à sobrevivência e evolução do negócio. Entretanto, a avaliação dos investidores é de que os empreendedores, em sua maioria, apresentam uma grande lacuna nesta competência, de modo que se torna muito importante a contribuição do investidor no acompanhamento e desenvolvimento de práticas que fomentem e fortaleçam a gestão administrativa do empreendimento.

7.2.3 Adaptabilidade

A terceira competência mais mencionada ao longo das entrevistas foi a adaptabilidade, a qual, segundo revisão de literatura, relaciona-se à superação de obstáculos, à resolução problemas e à adaptação a mudanças inesperadas e/ou escassez de recursos (Minello, Scherer & Alves, 2014; Boyles, 2012; Miller, II Wesley & Williams, 2012; Dees, 1998; Kyndt & Baert, 2015; Baron & Markman, 2003; McClelland, 1987; Rauch & Frese, 2007; Frese, 2007).

De uma maneira geral, os investidores (3, 4, 8 e 12) mencionaram a importância de os empreendedores reagirem rapidamente ao constante ambiente de mudança, especialmente por acreditarem que os planos que estão no papel certamente serão alterados, seja por uma questão de mercado, seja por regulamentação ou estratégia. Nessa direção, Austin et al. (2006) também ressaltaram a importância da postura ao reagir em contextos adversos como um dos elementos diferenciadores entre empreendedores sociais e tradicionais, reforçando, assim, a importância da competência de adaptabilidade para o desenvolvimento do empreendimento.

Além de gerenciar as mudanças do ambiente externo, diversos investidores mencionaram o desafio de gerenciar as emoções que emergem da incerteza que permeia a vida do empreendedor, utilizando a palavra resiliência:

A resiliência vem da capacidade de levantar, sacudir essa poeira e voltar a tocar o barco sem entrar em pânico, sem desistir, sabendo que [...] não vai ser a última vez que isso vai acontecer. (Entrevistado 8)

Segundo Luthar, Cicchetti & Becker (2000), o conceito de resiliência pode ser bastante

questionado em seu teor científico. A dificuldade de consenso em relação à sua compreensão como um traço pessoal ou um processo dinâmico dificulta sua operacionalização e avanço acadêmico. Masten (2001) compreende a resiliência como um conceito ordinário, isto é, um processo comum que ocorre em função do sistema adaptativo dos seres humanos. Assim, apesar da difícil precisão teórica, o termo resiliência foi compreendido nesse estudo como a existência de capacidades adaptativas, preservando assim o equilíbrio entre homem e trabalho, esse último permeado por rupturas e adversidades (Barlach, 2005). Com isso, sugere-se uma aproximação entre os conceitos de resiliência e adaptabilidade, motivo pelo qual foram classificadas na mesma categoria analítica.

Um dos motivos relatados por parte dos entrevistados (6 e 7) para a importância da adaptabilidade na atuação do empreendedor está relacionado à complexidade do contexto que circunda os negócios de impacto socioambiental no país. No caso de organizações que atuam em regiões periféricas, por exemplo, há o desafio da segurança e da infraestrutura. Porém, no caso de todos os negócios, o contexto brasileiro instável e com pouco fomento ao empreendedorismo reforçam a importância de o empreendedor ser extremamente adaptável. Tal instabilidade da situação político-econômica do país foi mencionada no relatório do ANDE (2016) como um dos elementos críticos do setor de investimentos de impacto, podendo inclusive restringir a entrada de novos investidores no país e dificultar o progresso dos negócios com impacto socioambiental.

Um grupo de investidores (3, 8, 12 e 14) ressaltou a importância da persistência na jornada do empreendedor, representada pela capacidade de enfrentar problemas, frustrar-se e tentar de novo. Segundo o entrevistado 14, existem organizações investidas em seu portfólio que já quebraram algumas vezes, e que hoje estão se recuperando e fazendo valer o investimento, mesmo que precisem abrir mão de ganhos próprios em prol do negócio. Portanto, desistir logo no primeiro obstáculo torna-se um aspecto negativo em sua perspectiva. Para o entrevistado 8, por exemplo, essa é a principal competência que deve ser avaliada no perfil dos empreendedores. O entrevistado 12, na mesma direção, ressaltou a importância da persistência na trajetória de suas investidas:

É uma vida nova para ele e só foi possível porque ele era um cara muito inteligente, aguentou esse tempo todo. Ele poderia ter mudado de carreira, ter abandonado o projeto e voltado para a carreira corporativa. Só que o fato dele ter sido resiliente, que atesta a motivação dele, fez a coisa vingar. (Entrevistado 12)

Os relatos dos investidores convergem com os achados de Kyndt & Baert (2015) a

respeito da importância da perseverança na atuação do empreendedor, compreendida aqui como a capacidade de superar obstáculos e seguir adiante, mesmo deparando-se com dificuldades.

Outro aspecto relacionado à adaptabilidade fortemente explorado por três investidores (7, 9 e 15) foi a abertura dos empreendedores para ouvirem sugestões, feedbacks e orientações, flexibilizando seus pontos de vista. A rigidez na tomada de decisão, sem considerar a visão do investidor, foi vista de maneira negativa pelos investidores. Para eles, a importância da proximidade e colaboração com o empreendedor é fator de sucesso do investimento, sendo esse um fator de exclusão caso percebam sua ausência ao longo do processo avaliativo.

Ao longo das entrevistas, foi possível perceber uma aproximação entre as competências de adaptabilidade e orientação para aprendizado e inovação. Dois investidores (4 e 6) foram extremamente explícitos ao mencionarem que o empreendedor que tenta seguir uma direção e falha deveria ser valorizado pelo mercado, desde que tenha aprendido algo com a experiência. O entrevistado 6, por exemplo, criticou a visão negativa que recai sobre o empreendedor no momento em que ele erra, quando na realidade deveria ser o contrário, já que ele estaria mais próximo do acerto. Já o entrevistado 4 relacionou a adaptabilidade do empreendedor à inovação ao ressaltar o desafio de ampliar a inclusão de um produto ou serviço para uma população que não possui recursos financeiros para fazê-lo, o que exige maior adaptabilidade por parte do empreendedor.

Por fim, dois investidores (1 e 2) também mencionaram a adaptabilidade que eles próprios precisam ter para seguir atuando com seus negócios, comparando-se com os empreendedores. O entrevistado 2, por exemplo, destacou a importância de estar preparado para o carrossel de emoções que é ser um investidor de impacto, destacando, assim, o valor da tolerância com situações de alto estresse. O entrevistado 1 também detalha a sua experiência de altos e baixos emocionais, e reforça a importância da adaptabilidade para conseguir lidar com os picos e vales.

Em resumo, os desafios oriundos do cenário complexo e instável que empreendedores sociais enfrentam exige um especial fortalecimento da competência de adaptabilidade, inclusive para poder gerenciar as emoções voláteis ao longo da jornada empreendedora. Os investidores reconhecem a importância dessa competência para a sua própria atuação, valorizando a persistência, flexibilidade e inovação dos empreendedores.

7.2.4 Mapeamento de oportunidades e tendências

Mapeamento de oportunidades e tendências foi a quarta competência mais citada no

relato dos entrevistados. Segundo o referencial teórico investigado, ela está ligada ao mapeamento, avaliação e busca de oportunidades de mercado; e à conexão de informações de diferentes fontes para identificar tendências (Minello, Scherer & Alves, 2014; Boyles, 2012; Dees, 1998; Kirzner, 1985; Baron & Markman, 2003; Man, Lau, & Chan, 2002; Philips & Tracey, 2007; Tumasjan & Braun, 2012).

O cenário complexo em que os negócios com impacto socioambiental estão inseridos foi novamente mencionado no discurso dos investidores, que ressaltaram a importância de os empreendedores mapearem e aprenderem continuamente a respeito da população-alvo do seu produto ou serviço:

Além da falta de informação, várias estratégias de negócios funcionam de forma diferente nas comunidades de menor renda. A distribuição é diferente de uma distribuição que os negócios estão acostumados a fazer, a precificação tem que levar em conta outros atributos, a linguagem de comunicação do negócio tem que ser muito própria. Então, existem, só para dar três exemplos, várias singularidades que tornam o negócio por si muito complexo. (Entrevistado 7)

A relevância de se conhecer o produto e o mercado também foi explorada por outros seis investidores (1, 3, 4, 10, 12 e 15), que destacaram: o conhecimento e análise de mercado que o empreendedor apresenta, a convergência do desenho do modelo de negócio com as necessidades do público-alvo, e como aquele negócio dialoga com as tendências do setor em que está inserido. A análise proveniente da conexão de informações oriundas de diferentes fontes permitiria, segundo alguns autores (Man et al., 2002; Wagener et al., 2010), que o empreendedor tomasse decisões mais assertivas em relação ao seu negócio.

A visão de futuro e estratégia de crescimento do negócio também foram citadas por sete investidores (1, 2, 3, 4, 6, 11 e 12) como elementos avaliados junto aos empreendedores no processo avaliativo anterior ao investimento, com vistas a buscar algum tipo de coerência e convergência com o que os próprios investidores enxergam para aquele mercado ou oportunidade específicos. O entrevistado 12 ressaltou, entretanto, que um sonho alto é positivo, desde que venha acompanhado de um plano realista por parte do empreendedor, o que pode ser difícil de encontrar. O entrevistado 1, na mesma direção, criticou empreendedores que somente apresentam um plano de curto prazo para o aporte financeiro que os empreendedores estão perseguindo, quando na realidade gostaria de ver mais planos de médio e longo prazo.

Apesar da declarada importância dessa competência, alguns investidores (4, 6 e 15) apontaram sua ausência no perfil dos empreendedores em negócios de impacto que já avaliaram. O entrevistado 6, por exemplo, afirma que é comum encontrar empreendedores com objetivos sociais ou ambientais muito definidos, mas com grande dificuldade de traduzi-los em

um modelo de negócio sustentável, desconsiderando informações de mercado e concorrência.

Então, é muito comum no universo de impacto você sentar com o empreendedor e falar: ‘olha, eu quero salvar o mico-leão-dourado na Amazônia, eu quero despoluir o Rio Pinheiros’, enfim, ter grandes ambições, mas ele patina no ‘como’. Ele não analisou os números de mercado, não pegou os benchmarks, não olhou os concorrentes, não criou uma estrutura analítica que sustenta a visão de futuro dele ou a proposta de negócios que ele coloca na mesa. (Entrevistado 6)

Segundo dois investidores (4 e 5), a falta dessa competência pode afetar diretamente o sucesso do empreendimento, sendo fatal para a sua continuidade. O entrevistado 4 chega mesmo a ressaltar que esse é um dos motivos pelos quais os empreendedores lhes procuram: não somente interessados no aporte financeiro, mas também em seu apoio estratégico para analisar o mercado de acordo com a solução que possuem.

Em resumo, o mapeamento de oportunidades e tendências foi visto como uma competência crítica dada à complexidade inerente no mercado de negócios de impacto, o que exigiria uma análise estratégica por parte do empreendedor. Essa orientação ao mercado foi vista por alguns autores (Chwolka & Raith, 2012; De Clercq, Sapienza, Yavuzc, & Zhoua, 2012; Wagener, Gorgievski, & Rijdsdijk, 2010) como uma estratégia importante para minimizar riscos, já que o empreendedor saberia como o mercado está evoluindo e quem são seus competidores.

A visão de futuro que o fundador vislumbra para o seu negócio também foi destacada por quase metade dos investidores, evidenciando a importância do alinhamento entre empreendedor e investidor, ainda que, para parte dos entrevistados, essa seja uma competência pouco desenvolvida no setor de negócios com impacto socioambiental.

7.2.5 Orientação para aprendizado e inovação

A quinta competência mencionada pelos entrevistados foi a orientação para aprendizado e inovação, a qual, segundo revisão bibliográfica, abrange o aprendizado contínuo a partir de erros e acertos e o questionamento do modo tradicional de pensamento e ação, gerando inovação (Miller, II Wesley & Williams, 2012; Dees, 1998; Lans, Hulsink, Baert, & Mulder, 2008; Shane, 2003).

Um grupo de investidores entrevistados (3, 4, 6 e 7) reforçou o fato de que, pela natureza e complexidade de desafios enfrentados por empreendedores sociais, a competência de inovação torna-se crítica para encontrar novos modelos de negócio, mudanças na legislação, novos mecanismos de investimento, novas tecnologias, bem como para gerar escala e incluir o

maior número de beneficiários em seus produtos e serviços. Os autores Zahra, Newey e Li (2014) compartilham da mesma visão, afirmando que os empreendimentos sociais demandam competências específicas que promovam as mudanças necessárias em um sistema, o que eleva sua importância no contexto de negócios com impacto socioambiental.

Eu acho que a gente realmente precisa de um grande respiro de inovação, porque esse setor hoje ainda está habitado por organizações que têm uma governança, uma visão, uma maneira de atuar muito tradicionais. (Entrevistado 7)

Eu acho que esse é o ponto importante, alguns investimentos que a gente fez precisou o empreendedor ir buscar uma mudança na legislação, por exemplo, na regulamentação. (Entrevistado 3)

Hoje [...] a gente não leva para o Comitê uma oportunidade onde o empreendedor não tenta usar inovação e tecnologia para gerar impacto social em escala. (Entrevistado 6)

Além dos aspectos ligados à inovação, outro grupo de investidores (3, 4, 9 e 10) ressaltou a importância de os empreendedores estarem abertos ao aprendizado conjunto. Para eles, a contribuição a relação entre investidor e investido vai além do aporte financeiro: inclui também o aporte de capital estratégico e relacional. Ou seja, os investidores contribuem com mentorias, orientações, rede de contatos, entre outros. Portanto, relacionar-se com um empreendedor que não estivesse aberto a aprender com a experiência e visão do investidor minimizaria a troca. Segundo Ferrary e Granovetter (2009), esse aprendizado entre investidor e investido é uma das vantagens que os fundos de *venture capital* conseguem ofertar ao empreendedor, seja compartilhando as melhores práticas de gestão, seja participando dos processos decisórios ou acompanhando regularmente o negócio investido.

Eles vêm aqui muito em função da experiência que eles acham, no know-how do grupo, das pessoas que estão aqui. Muitas vezes é uma expressão que a gente ouve aqui com frequência: 'ah, dinheiro por dinheiro eu poderia ir ali, ali ou acolá'. (Entrevistado 4)

Na mesma direção, os entrevistados 1, 9, 12 e 15 também mencionaram a importância de o empreendedor estar aberto a ouvir os feedbacks e orientações do investidor. Alguns entrevistados, como o 15, por exemplo, criticaram a postura de empreendedores que não flexibilizam ou repensam suas ações, mesmo após um feedback ou conselho do investidor. O entrevistado 9, por sua vez, ressaltou que essa abertura em ouvir feedbacks é tão importante que é avaliada o quanto antes no processo decisório. Em caso de ela não existir, o entrevistado entende que seria perda de tempo para o empreendedor, investidor e mentores envolvidos.

Segundo o entrevistado 1, a visão mais abrangente de mercado apresentada pelo investidor deve ser utilizada a favor do desenvolvimento do negócio e do empreendedor. Por

isso, o entrevistado valoriza empreendedores que, mesmo não acatando uma recomendação realizada, ao menos refletem sobre o ponto de vista do investidor.

As aceleradoras foram descritas pelo entrevistado 6 como atores críticos no fomento do aprendizado dos empreendedores. O entrevistado 10, por sua vez, ressaltou a experiência prévia do empreendedor como um possível indicador do quanto ele conseguiu absorver de aprendizado em sua história, aprendizado esse que poderia ser aplicado na nova empreitada junto ao investidor. Já o entrevistado 2 apontou a agilidade de aprendizado como um dos fatores críticos para o sucesso do negócio. Por ter passado por uma experiência negativa com um empreendedor que não aprendeu rápido o suficiente sobre os clientes e o mercado em questão, as inovações e mudanças demoraram a acontecer, comprometendo a sustentação financeira do negócio.

O entrevistado 8 também comentou sobre a agilidade de aprendizado, embora não espontaneamente. Para ele, o fator *tempo* é crucial para um investimento ser bem-sucedido, o que aumenta a necessidade de o empreendedor aprender rapidamente, especialmente com seus erros. Tais achados corroboram com a visão de autores como Lans, Hulsink, Baert e Mulder (2008), que ressaltam a importância de aprendizado e desenvolvimento contínuo por parte dos empreendedores, impulsionados pelas mudanças e desafios oriundos do mercado, em constante transformação.

Em resumo, a competência de orientação para aprendizado e inovação foi relacionada pelos entrevistados à complexidade inerente ao cenário de negócios de impacto do país, que exige uma postura mais questionadora e desafiadora por parte dos empreendedores. Ao mesmo tempo, os investidores reforçaram o interesse por abertura para ouvir e aprender no perfil do empreendedor, por ser uma forma de fortalecer a parceria com investidores, que também estão interessados em contribuir para os negócios com sua experiência e visão, não somente com aporte financeiro.

7.2.6 Persuasão

A penúltima competência mais citada foi a de persuasão que, de acordo com a literatura, pode ser definida como a capacidade de convencer outras pessoas com eficácia, desde clientes, parceiros e membros da própria organização (Boyles, 2012; Miller, II Wesley & Williams, 2012; Baron & Markman, 2003; McClelland, 1987; Wagener et al., 2010; Baron & Markman, 2000).

Essa visão abrangente de persuasão foi reforçada por uma parte dos entrevistados (1, 7, 8 e 10) ao mencionar a importância de o empreendedor conseguir convencer e engajar pessoas

em torno de sua ideia.

O terceiro ponto é ter esse brilho no olho, o cara tem que saber falar, tem que saber apresentar, ele tem que saber cativar as pessoas, se ele não souber, ele tem que fazer um treinamento de apresentações. (Entrevistado 1)

Para o entrevistado 8, por exemplo, a capacidade de inspirar pessoas é fundamental para um empreendedor ser bem-sucedido com seu negócio de impacto. Entretanto, o entrevistado ressaltou a diferença entre inspirar e liderar, pois muitos empreendedores seriam hábeis em persuadir membros da organização, mas não necessariamente gerenciá-los no dia a dia. O entrevistado 2, na mesma direção, reforçou a influência que a persuasão tem no capital humano da organização, afirmando também que não avaliam de maneira positiva empreendedores que não conseguiram construir uma equipe para apoiá-los.

Além de membros internos à organização, os investidores destacaram a persuasão de sócios, parceiros e investidores como sendo uma característica positiva a se ter. Segundo o entrevistado 6, essa competência também desempenha um papel crítico na atuação comercial do negócio. Ainda que exista uma área específica para vendas, o entrevistado entende que o empreendedor não deve depender unicamente dessa área para relacionar-se comercialmente com os clientes, sendo necessário que ele também assuma essa atribuição.

Segundo o entrevistado 7, os empreendedores precisam usar sua persuasão para conseguir negociar com os investidores de maneira satisfatória, preparando-se previamente. Uma das críticas é a falta de conhecimento do empreendedor sobre o universo de investimento, o que acaba prejudicando sua negociação. Nesse mesmo sentido, o entrevistado 4 ressaltou a usual tensão que permeia o processo de negociação para investimento, que poderia ser amenizada com um melhor preparo e maior poder de argumentação por parte do empreendedor.

O poder de síntese também foi mencionado por dois investidores (4 e 6) como um diferencial no momento de negociação. Segundo os entrevistados, um empreendedor que consegue expressar seu modelo de negócio, seu valor e sua estratégia em pouco tempo se destaca, uma vez que o tempo é visto como um recurso escasso para os investidores.

Outro grupo de entrevistados (3, 12 e 15) também ressaltou a importância da persuasão no relacionamento com investidores, após terem sido questionados especificamente sobre essa competência:

Um cara que não consegue se expressar bem vai ter dificuldade de captar com investidores. Ele vai precisar vender, quem não tem uma boa comunicação tem muita dificuldade de vender. Então, eu acho que ela é mais do que essencial, com certeza. (Entrevistado 3)

O entrevistado 12, por exemplo, afirmou acreditar que essa é uma competência que deve ser desenvolvida para que os negócios tenham maior chance de sucesso na negociação com investidores.

Tinha um empreendedor muito bom tecnicamente, mas que tinha um *pitch* fraco. Enquanto que tinha um outro que tinha um *pitch* muito mais treinado, mais fluente, mais agradável e a gente não vai negar nossa natureza humana, a gente também cria uma empatia, uma boa vontade quando alguém fala alguma coisa bem falada para você, que você entende, compreende, que tem uma postura, uma apresentação boa. (Entrevistado 12)

O entrevistado 11, por sua vez, destacou a importância da persuasão para gerar confiança nas pessoas à sua volta, pela maneira como a sua construção intelectual e razão são comunicados. O entrevistado 6 também posicionou a persuasão e engajamento de pessoas como algo estratégico, especialmente em suas redes sociais:

Então, por isso que o *advocacy* aqui na [empresa investidora] é estratégico, publicar, engajar, enfim, juntar as coisas. (Entrevistado 6)

Por fim, o entrevistado 5 também elogiou a comunicação dos empreendedores, mas teceu uma crítica a respeito do excesso de preocupação em se relacionar, comunicar e persuadir os membros pertencentes ao seu ecossistema, quando o empreendedor deveria, na realidade, direcionar seus esforços para fazer a gestão administrativa de sua organização.

Em resumo, a competência de persuasão foi associada ao engajamento de investidores, clientes e equipe interna, tendo sido valorizada por parte dos investidores, ainda que a maioria deles não a tenha mencionado de forma espontânea em seu discurso.

7.2.7 Gestão de riscos

A última competência mencionada pelos entrevistados foi a de gestão de riscos, que reúne as habilidades de avaliar situações de risco, identificar potenciais retornos e tomar decisões assertivas (Minello, Scherer & Alves, 2014; Brinckmann, Grichnik, & Kapsa, 2010; Chwolka & Raith, 2012; Karlsson & Honig, 2009; Man et al., 2002; Wagener et al., 2010).

De todas as competências exploradas na pesquisa, essa foi a de menor incidência no relato espontâneo dos entrevistados, tendo sido explorada, na maioria das vezes, somente após perguntas específicas e direcionadas. Dos 15 entrevistados, somente cinco citaram essa competência: 4, 7, 8, 12 e 14.

De acordo com o entrevistado 14, a gestão de riscos se manifesta especialmente em situações em que o empreendedor precisa tomar decisões em ambientes arriscados, o que é potencializado pela complexa legislação brasileira. O entrevistado 8, por sua vez, afirma buscar um equilíbrio entre empreendedores que sejam agressivos no sentido de saber assumir riscos, mas que, ao mesmo tempo, sejam conservadores – ou seja, que calculem os possíveis impactos de suas atitudes. O entrevistado 4, por sua vez, destacou a lacuna que os empreendedores apresentam em relação a essa competência, comumente subestimando a complexidade e obstáculos envolvidos ao construir uma *startup* e fazê-la crescer. Sua crítica foi direcionada especialmente aos empreendedores que possuem uma autoimagem demasiadamente heroica e pouco realista.

Quando questionados especificamente sobre a competência de gestão de riscos, outros sete investidores reforçaram a visão do entrevistado 4 de que essa é uma das competências mais frágeis do empreendedor. Entretanto, todos afirmaram que isso se deve à visão otimista e, em certa medida, até ingênua que ele costuma apresentar. Ao longo de seus relatos, os investidores reforçaram que se o empreendedor enxergasse todos os riscos envolvidos, talvez desistisse de empreender e que, portanto, é natural e esperado que ele não apresente, com frequência, essa competência desenvolvida:

Eu acho que ele é um cara que está mais para ‘dar cara a bater’ do que ele consegue enxergar, de fato, quais são os riscos, porque talvez se ele enxergasse todos, ou se ele fosse absolutamente muito conservador em observar todos os riscos e fosse muito avesso a eles, ele não seria empreendedor. (Entrevistado 3)

Segundo a visão do entrevistado 8, por mais que o empreendedor tente trazer um ponto de vista mais racional e objetivo na discussão com os investidores, é perceptível que não existe uma internalização real dos riscos envolvidos, fortemente causada pela falta de formação técnica para esse tipo de visão e mesmo pela falta de ferramentas de avaliação qualitativa e quantitativa de riscos.

A experiência e o questionamento começam a dar uma visão mais ampla para o empreendedor sobre os riscos envolvidos em seu negócio. O impacto da experiência e da maturidade do empreendedor influencia diretamente essa competência, segundo um grupo de investidores, como os entrevistados 4, 11, 12 e 14. Para eles, somente quando o empreendedor está de fato vivenciando os riscos de seu negócio é que ele se dá conta do cenário mais amplo em que está inserido e, portanto, raramente apresenta essa competência antecipadamente. Na medida em que passa por situações semelhantes com certa frequência, acaba aprendendo a gerenciar melhor os riscos envolvidos.

Alguns atores do ecossistema de negócios de impacto também foram apontados como importantes influenciadores no desenvolvimento dessa competência. Segundo o entrevistado 6, por exemplo, as aceleradoras cumprem um importante papel no aprendizado dos empreendedores em relação a riscos. Para os entrevistados 4, 8 e 15, os próprios investidores contribuem para desenvolver essa competência na medida em que questionam, perguntam e provocam a análise de riscos, seja na avaliação da potencialidade dos negócios, seja no acompanhamento pós-investimento.

Em suma, a competência de gestão de riscos foi a menos frequente na declaração dos investidores, fruto da suposta visão otimista que o empreendedor apresenta no início dos seus negócios. Nesse sentido, o empreendedor seria estimulado a ampliar sua análise e gestão de riscos a partir de sua experiência direta e da contribuição de aceleradoras e investidores.

7.3 ELEMENTOS ADICIONAIS NA DESCRIÇÃO DO PERFIL DO EMPREENDEDOR

Além das competências previamente mencionadas, outros elementos permearam o discurso dos entrevistados espontaneamente, a saber: *mindset* híbrido, comprometimento, ética e transparência.

7.3.1 *Mindset* híbrido

O *mindset* híbrido, denominado neste trabalho pela autora como a visão e ação do empreendedor na busca por objetivos sociais/ambientais e, ao mesmo tempo, financeiros, foi a categoria mais abordada pelos investidores ao serem questionados a respeito da diferença entre empreendedores tradicionais e sociais. Mais da metade dos investidores (os entrevistados 1, 2, 3, 6, 7, 9, 11, 13 e 14) mencionaram a dificuldade de encontrar empreendedores com um equilíbrio entre objetivos socioambientais e financeiros.

Para o entrevistado 7, por exemplo, os empreendedores com uma trajetória mais voltada para o social costumam apresentar dificuldades para perseguir objetivos financeiros, o que compromete a perenidade do negócio, ao passo que empreendedores que vieram do setor privado apresentam, em certos momentos, dificuldades em manter os objetivos socioambientais como prioridade.

Essa visão foi corroborada pelo entrevistado 6, ao comentar a respeito da trajetória de empreendedores que vieram do setor privado, aliando suas competências de gestão ao seu desejo de gerarem impacto socioambiental positivo. Entretanto, o entrevistado também

confirmou que encontrar esse *mindset* híbrido entre socioambiental e financeiro é um desafio, especialmente quando o negócio está crescendo:

Acho que é um grande desafio, e que a gente está começando a sentir agora: as empresas vão crescendo, vão dando certo, e o empreendedor precisa manter a coerência dele, manter os compromissos dele de crescer, de ganhar dinheiro, de gerar escala, mas não perder a essência, o impacto socioambiental, que é o fio condutor da história. (Entrevistado 6)

Os entrevistados 2, 9 e 13 também relataram a importância de os objetivos socioambientais serem perseguidos pelo empreendedor, de maneira genuína e prioritária. Em suas perspectivas, há casos em que o interesse em provar o impacto social de seus negócios está mais no investidor do que no próprio empreendedor, o que pode inclusive fazê-los desistir do investimento.

Esse é um dos questionamentos: até quando essa exigência de crescimento pode interferir na qualidade do impacto, ou no impacto desse negócio? E isso é um ponto que faz a gente desistir do negócio no meio do caminho... (Entrevistado 13)

Já aconteceu o contrário: às vezes a gente escolhe o negócio que é super legal, está indo bem, mas a parte do social.... [nós, os investidores] tem[os] mais interesse em provar aquele impacto social do que o empreendedor. (Entrevistado 9)

Não é incomum encontrar empreendedores que não saibam que seu negócio promove impacto socioambiental, segundo o entrevistado 15. Nesses casos, a intencionalidade de se gerar impacto socioambiental está tão intrínseca na visão e ação do empreendedor, que se autointitula como *negócio com impacto socioambiental* torna-se irrelevante.

Concluindo, a visão e o desejo por atingir objetivos socioambientais foi fortemente explorado pelos investidores como uma forma de descrevê-los. Isso corrobora com a visão de Miller, II Wesley e Williams (2012) em relação à missão social das organizações e a paixão do empreendedor por mudanças sociais como critérios presentes no processo decisório de investidores em negócios com impacto socioambiental.

7.3.2 Comprometimento

Outro aspecto abordado pelos entrevistados diz respeito ao comprometimento do empreendedor com o negócio, identificado por eles a partir dos motivos pelas quais o empreendimento foi criado, a intenção do empreendedor de escalar o negócio e abertura para vendê-lo no futuro.

Um grupo de investidores (4, 7, 8, 11, 12, 14 e 15) ressaltou a experiência pessoal do

empreendedor como fonte de informações a respeito do comprometimento e dos mobilizadores para a criação do negócio. Para o entrevistado 7, por exemplo, empreendedores que vivenciaram um problema social de perto têm um vínculo mais intenso com o seu empreendimento. De modo semelhante, para o entrevistado 12, o questionamento a respeito dos motivos pelos quais o negócio foi criado é uma maneira de compreender se o desejo por trás do empreendimento é de curto ou longo prazo.

A compatibilidade entre desejos de vida pessoal e profissional também é um item avaliado no processo decisório de alguns investidores (2, 8 e 14). Para os entrevistados, se o empreendedor tem um desejo pessoal que não é compatível com o momento do negócio, como morar fora do país, por exemplo, isso pode se tornar um impeditivo para o investimento. A baixa disponibilidade para acompanhar o negócio integralmente ou pouca ambição no sentido de escalar o negócio de fato também foram apontados como aspectos desfavoráveis para a decisão de investimento.

Para uma parte dos entrevistados (4, 9, 11, 14 e 15), o nível de comprometimento do empreendedor é um fator que influencia a sua adaptabilidade, ou seja, quanto mais dedicado ele estiver com os objetivos do negócio, maior será a sua competência para superar obstáculos, enfrentar desafios, assumir riscos e engajar pessoas.

7.3.3 Ética e transparência

Um terceiro aspecto relatado pela maioria dos entrevistados (1, 2, 3, 4, 7, 11, 12, 13 e 15) esteve relacionado à ética dos empreendedores, avaliada por eles a partir de perguntas ligadas a situações críticas com clientes, fornecedores, equipe interna e investidores externos.

A transparência de informações a respeito do estado atual do negócio, seja financeiro ou jurídico, também foi destacada ao longo das entrevistas 2, 4, 11 e 12. Para os investidores, perceber que o empreendedor está omitindo ou alterando dados relevantes ao longo da diligência é algo grave o suficiente para interromper as negociações.

[...] aí a gente descobre que mais informações estão incorretas e que na verdade é um comportamento recorrente esse de ‘vou passar essa informação para ver se passa e se não passar eu me justifico depois’, ao invés de se preocupar em passar a informação sempre o mais correta possível. (Entrevistado 2)

Em resumo, ainda que alguns investidores tenham relatado experiências negativas que fizeram com que desistissem de investir em determinado negócio, a conformidade com regras e acordos foi vista como um critério básico em suas avaliações.

O conjunto de competências e demais elementos destacados nas entrevistas com os investidores foi resumida na Tabela 12, a seguir.

Tabela 12 – Resumo das categorias encontradas

Categoria	Perspectiva dos entrevistados
Desenvolvimento e manutenção de relacionamentos	<i>Relacionado à importância da diversidade nas equipes que constituem os empreendimentos, assim como a relevância das relações externas, como investidores e governo, por exemplo.</i>
Gestão administrativa	<i>Assume um caráter crítico no desempenho do negócio, ainda que os empreendedores, em sua maioria, apresentem essa competência de maneira pouco desenvolvida.</i>
Adaptabilidade	<i>Ligado aos desafios inerentes ao cenário instável e repleto de mudanças no qual o empreendedor está inserido, elevando, portanto, a sua importância como uma competência a ser avaliada.</i>
Mapeamento de oportunidades e tendências	<i>Vista como uma competência relevante para minimizar riscos e gerar um diferencial competitivo no mercado de negócios de impacto.</i>
Orientação para aprendizado e inovação	<i>Importância relacionada à postura questionadora e desafiadora esperada nos empreendedores, para ouvir e evoluir em parceria com os investidores.</i>
Persuasão	<i>Associada ao engajamento de investidores, clientes e equipe interna.</i>
Gestão de riscos	<i>Pouco identificada no perfil dos empreendedores, relacionada à visão otimista que normalmente apresentam no início do empreendimento.</i>
Mindset híbrido	<i>A visão e o desejo dos empreendedores por atingir objetivos socioambientais foi fortemente explorado nas entrevistas como uma maneira de descrevê-los.</i>
Comprometimento	<i>Relacionada à dedicação para atingir os objetivos do negócio, facilitando a superação de obstáculos e desafios.</i>
Ética e transparência	<i>Ligada à conformidade da atitude do empreendedor com regras e acordos, constituindo-se como um critério básico no processo avaliativo.</i>

Fonte: elaborada pela autora.

7.4 COMPARAÇÃO ENTRE EMPREENDEDORES SOCIAIS E TRADICIONAIS

O perfil do empreendedor foi destacado pelos entrevistados como um dos elementos

críticos para o sucesso do empreendimento. Segundo o entrevistado 14, por exemplo, deve-se “apostar no jóquei, e não no cavalo”, reforçando a visão de que a pessoa por trás do negócio é um fator fundamental na avaliação do investidor. Na mesma direção, o entrevistado 7 ressaltou que “não existe nada mais poderoso [do] que uma boa ideia nas mãos de um grande empreendedor; mas se a ideia não for boa e o empreendedor for bom, ele tem a capacidade de adaptar essa ideia”.

Para todos os entrevistados, o mesmo conjunto de comportamentos e competências são esperados tanto dos empreendedores sociais quanto dos tradicionais. Uma das diferenças apontadas por diversos investidores não diz respeito a competências, e sim à visão e sensibilidade para questões sociais e/ou ambientais. Dos quinze entrevistados, dez (1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 11, 14 e 15) ressaltaram esse desejo do empreendedor social de resolver problemas socioambientais como a principal diferença em comparação com o empreendedor tradicional.

Então, o empreendedor que tem esse perfil não é diferente do empreendedor que vai gerar retorno numa empresa tradicional. Talvez a diferença seja uma visão do que é melhor para a sociedade ou melhor para o meio ambiente e consequentemente o negócio, o objeto daquela empresa tem um impacto social e ambiental maior. (Entrevistado 8)

Tal visão dos entrevistados foi reforçada por autores como Dees (1998) e Austin et al. (2006), que compreendem o empreendedor social como um indivíduo ao qual são conferidos desafios específicos em decorrência da missão social perseguida e do desejo de atender necessidades da população. A natureza híbrida desse tipo de negócio exige uma articulação de estratégias para lidar com a coexistência da missão social e da realidade de mercado (Tracey & Phillips, 2007). Isso inevitavelmente gera certa diferenciação na atuação do empreendedor social em comparação ao tradicional (Auerswald, 2009).

Ainda que as competências esperadas de empreendedores tradicionais e comerciais tenham sido apontadas como as mesmas pelos investidores, quatro entrevistados (4, 5, 6 e 9) ressaltaram a adaptabilidade como ainda mais essencial para o empreendedor de negócios com impacto socioambiental. Segundo eles, os desafios enfrentados pelo empreendedor tradicional somam-se aos desafios próprios do setor de impacto, com recursos escassos, crescimento do negócio mais lento e menor oferta de investimentos. Com isso, o empreendedor precisaria desenvolver ainda mais sua adaptabilidade para lidar com todos os obstáculos e imprevistos resultantes desse cenário adverso. Tal visão vai ao encontro do estudo desenvolvido por Austin et al. (2006), que salienta a postura do empreendedor social frente a contextos adversos como um de seus elementos diferenciadores.

A competência de orientação para aprendizado e inovação também foi apontada como essencial para o empreendedor social, de acordo com o entrevistado 7, devido à necessidade de inovar e encontrar novos modelos de negócio, formatos e paradigmas:

Uma capacidade de inovação ainda [...] mais profunda, porque falar de negócios no impacto social é realmente um novo paradigma, então exige desse empreendedor uma capacidade de inovar nos seus modelos muito grande. (Entrevistado 7)

Uma competência mencionada por parte dos investidores (9, 12 e 14) como sendo uma das fragilidades presentes no perfil do empreendedor social diz respeito à sua gestão administrativa. Segundo os entrevistados, é comum encontrar empreendedores com uma visão de impacto social bastante apurada. Entretanto, a capacidade de construir um planejamento financeiro realista, conduzir seu negócio com sustentabilidade financeira e alcançar os objetivos previamente estabelecidos encontrados é mais rara no setor de impacto.

Em resumo, o aspecto ressaltado pelos investidores como a grande diferença entre os dois perfis de empreendedores é a sensibilidade para questões sociais ou ambientais. Apesar das competências de adaptabilidade, orientação para aprendizado e inovação e gestão administrativa terem sido apontadas como fatores mais críticos para o empreendedor social, todos os entrevistados afirmaram que as competências são essencialmente as mesmas.

7.5 AVALIAÇÃO DE COMPETÊNCIAS DOS EMPREENDEDORES SOCIAIS NO PROCESSO DECISÓRIO DOS INVESTIDORES DE IMPACTO

Os investidores foram questionados a respeito do processo avaliativo para a decisão do investimento, isto é, *se e como* avaliam o perfil do empreendedor. A maior parte dos entrevistados destacou duas ferramentas para tal finalidade: a entrevista e a observação do comportamento do empreendedor ao longo do processo avaliativo, que dura cerca de dois a três meses, em sua maioria.

Nos momentos de entrevista, questionamentos sobre a história de vida do empreendedor e sobre o surgimento do negócio se destacaram nos relatos dos entrevistados 3, 6, 7, 8, 9, 12, 14 e 15. Basicamente, os investidores buscam entender como a história de vida do empreendedor se relaciona com os motivos pelos quais ele resolveu empreender. Além disso, esses questionamentos serviriam para conhecer mais sobre ambição, objetivos de vida e visão de futuro para o negócio do empreendedor, além de investigar como ele reagiu em determinadas

situações críticas no passado. A investigação a respeito da história de vida do empreendedor também foi apontada na literatura produzida por Miller e II Wesley (2010) como um dos critérios para o processo decisório dos investidores.

Além da história de vida e motivações para a criação do negócio, um segundo grupo de perguntas se destacou, relacionado à gestão administrativa do empreendedor. Questões ligadas à estrutura financeira e jurídica, modelo de negócio e análise de mercado também são fortemente explorados na diligência prévia à decisão do investimento. Entretanto, sete investidores (1, 2, 6, 7, 11, 12 e 15) destacaram a importância da experiência e intuição que possuem para avaliar o perfil dos empreendedores, não se baseando num roteiro de perguntas previamente estruturado:

Ao longo do tempo você acaba desenvolvendo uma heurística sua, que você acha que é a melhor para você, mas que depende muito de praticar, praticar muitas entrevistas, onde você lê uma série de sinais e tenta cruzar isso na sua cabeça. E ver se faz sentido ou não. (Entrevistado 12)

O fato de os investidores terem uma série de interações com os empreendedores ao longo do processo avaliativo acaba por facilitar o reconhecimento de competências, seja por contato direto ou por observações durante as realizadas visitas ao local do empreendimento. Os entrevistados 2, 3, 10, 11 e 13 salientaram a importância destas interações, em que ambos trocam informações e perspectivas a respeito do estado atual do negócio e coordenam ações e prazos conjuntamente. É comum que nessa fase os investidores conversem com a equipe integrante do negócio, além de já indicarem mentores para apoiar os empreendedores, como no caso do entrevistado 2. Todas essas informações reunidas vão ampliando a visão que o investidor tem a respeito dos empreendedores em questão, ainda que de uma maneira mais empírica e intuitiva, em contraposição a um processo padrão e estruturado.

A visita ao local de trabalho do empreendedor foi indicada como uma importante fonte de informações sobre seu perfil, tendo sido apontada pelos entrevistados 6 e 9 como um mecanismo adotado por eles com resultados positivos. Entretanto, quando questionados sobre o que esses investidores buscam nas visitas, as respostas são amplas e sem um enfoque claro, relacionando-se de maneira geral a investigar como o empreendedor cobra e gerencia sua equipe, como atende clientes e como se relaciona com seus fornecedores.

Outro mecanismo destacado por três investidores (1, 2 e 13) é o cruzamento de diversas referências, isto é, a comparação de referências obtidas por meio de antigos sócios, liderados, familiares, além dos atuais membros e clientes do negócio. O investidor 1, por exemplo, relatou um caso em que nenhuma das oito conversas de referências realizadas indicava aspectos

confiáveis na figura do empreendedor, o que acarretou na desistência do investimento por parte do entrevistado, embora a impressão inicial fosse positiva.

De todos os quinze entrevistados, somente quatro utilizam instrumentos estruturados para mapeamento de perfil dos empreendedores (6, 8, 9 e 14). Entretanto, somente o 9 utiliza uma ferramenta para identificar especificamente as competências do empreendedor.

No caso do entrevistado 14, um instrumento de análise de perfil psicológico é utilizado desde 2014, após o investidor ter passado por problemas com empreendedores de seu portfólio de investimento. Segundo seu relato, dois casos de empreendedores que abandonaram seus negócios devido a problemas psicológicos influenciaram esta decisão. O instrumento é aplicado por uma consultoria externa especializada, e tanto investidor quanto empreendedor recebem o feedback. Sua avaliação a respeito da ferramenta é positiva e, inclusive, o investidor afirmou que ela facilita a construção de um plano de desenvolvimento, caso o empreendedor seja escolhido para investimento.

Já o investidor 6 elaborou, em parceria com um fornecedor externo, um instrumento de avaliação e análise que cruza visão, valores e expectativas dos respondentes de acordo com um perfil desenhado como esperado. Essa ferramenta foi originalmente construída para facilitar a contratação de profissionais em grandes empresas, e o próprio investidor a utiliza para suas contratações do time interno. Notando sua eficácia, resolveu estender seu uso para a avaliação dos empreendedores, com a intenção de cruzar os valores e interesses dos empreendedores com os do próprio investidor.

O entrevistado 8, por sua vez, aplica um instrumento de avaliação de personalidade, mas com o intuito bem específico de avaliar a complementariedade dos empreendedores sócios entre si, além de ter o objetivo de facilitar a aproximação entre o investidor e empreendedor, de acordo com os resultados do instrumento.

O entrevistado 9 foi o único investidor entrevistado que afirmou utilizar um instrumento específico para mensurar as competências do empreendedor. Essa ferramenta foi desenvolvida pela própria organização investidora numa ação global, em conjunto com pesquisadores especialistas no tema. Após anos de elaboração, criaram um questionário *online* que mapeia 12 competências compreendidas como cruciais no comportamento do empreendedor. Além de apoiar o processo decisório do investidor, o entrevistado ressaltou sua contribuição também para construir planos de desenvolvimento pós-investimento. Sua aplicação acontece somente para os empreendedores que já possuem uma chance de receberem investimento, após uma entrevista inicial e visitas ao empreendimento.

O entrevistado 2, por sua vez, afirmou já ter utilizado diversas ferramentas estruturadas para avaliar o perfil do empreendedor. Entretanto, sua percepção é de que o valor adicionado era muito baixo frente ao custo envolvido, de modo que as abandonaram ao longo do tempo.

7.6 É possível identificar uma preferência dos investidores por ferramentas menos estruturadas para conhecer o perfil do empreendedor, tais como entrevistas, referências e visitas ao local do empreendimento. Poucos entrevistados utilizam um instrumento de avaliação de perfil como apoio no processo decisório, o que reforça a visão de que a intuição e a experiência empírica assumem um papel mais importante do que instrumentos especializados em perfil e comportamento humano.

PAPÉIS
DESEMPENHADOS PELOS INVESTIDORES NO ECOSSISTEMA DE NEGÓCIOS
DE IMPACTO

Apesar de não se caracterizar como objetivo-alvo desta pesquisa, foi possível identificar alguns dos papéis desempenhados pelos investidores no ecossistema de negócios de impacto.

Aproximadamente metade dos entrevistados (2, 4, 6, 7, 8, 10, 12 e 13) comentou de forma espontânea sobre a importância dos investimentos de impacto para o crescimento e evolução dos negócios investidos, especialmente por oferecerem uma contribuição estratégica e gerencial, além do aporte financeiro.

O entrevistado 12, por exemplo, citou a contribuição dos investidores na gestão de riscos do empreendedor; o 13 mencionou seu apoio na gestão financeira; já o 4 ressaltou a sua análise de mercado; os entrevistados 9, 10 e 13 destacaram a mensuração do impacto socioambiental; enquanto que o 1 e o 2 comentaram a respeito da ponte que estabelecem com especialistas e mentores para auxiliar com suas expertises específicas.

De maneira geral, os investidores entrevistados evidenciaram a intenção de colaborar com os empreendedores, criando uma atmosfera positiva para a construção de um relacionamento, como destacado pelos entrevistados 6 e 8:

A gente sempre tentou assumir um compromisso de capital empreendedor: olha, eu quero aportar sim o capital financeiro nesses negócios, mas eu também quero sentir as dores de empreendedor, e que é uma pegada muito mais colaborativa. (Entrevistado 6)

Então, nessa hora, a pior coisa que você faz é decidir pelo empreendedor... você não pode fazer isso, você tem que criar a reflexão, criar um processo dialético e deixar a pessoa perceber o que é melhor para ela, e você tem que ter ainda por cima um bom relacionamento para a pessoa se sentir confortável para te dizer a real e não tentar adivinhar o que você quer ouvir. (Entrevistado 8)

Apesar da intenção positiva relatada pelos investidores, alguns deles (7 e 12) criticaram

o despreparo de parte dos empreendedores, o que afeta negativamente sua avaliação para a decisão de investimento. O entrevistado 7, por exemplo, mencionou a falta de conhecimento de boa parte dos empreendedores a respeito dos mecanismos, regras e linguagem do universo de investimento, o que pode impactar a negociação. O entrevistado 12 também ressaltou a importância de o empreendedor se preparar para a rodada de investimento, analisando seu pedido, solicitando feedbacks e testando sua solução no mercado, de maneira a potencializar a sua interação com o investidor em prol de uma boa negociação. O relatório produzido pela ANDE (2016) já havia mencionado a imaturidade dos empreendedores como uma potencial restrição para o desenvolvimento do ecossistema de negócios de impacto, diminuindo a atração de investidores.

Ainda que a visão geral dos investidores seja positiva em relação ao papel que eles mesmos desempenham no ecossistema de negócios de impacto, dois investidores (7 e 9) oriundos do terceiro setor apontaram algumas críticas a respeito das condições de investimento usualmente praticadas por fundos: seja em relação ao prazo de investimento, que pode ser curto para um tipo de negócio cuja evolução financeira costuma ser lenta; ou em relação à taxa de retorno, que pode ser alta em comparação à capacidade financeira do empreendedor:

No fim todo mundo tem que ceder: a gente tem que ceder porque a conta tem quem fechar, nem que seja em cinco anos. Mas o *financial first* também tem que ceder, porque ele só vai ver o retorno em 10 anos. E é isso que você mais ouve: ‘não tenho *pipeline*, não tenho outros negócios e casos’..., mas você continua com a sua altíssima taxa de retorno com a saída no curto prazo ou no prazo médio, e se ninguém mudar, fica difícil.” (Entrevistado 9)

O que eu acho que vale na discussão, e aí sim isso pode gerar mudanças é se a gente deveria ter a mesma expectativa em relação ao desenvolvimento de negócios para negócios tradicionais e negócios de impacto. Expectativas em termos, por exemplo, de ritmo de crescimento. Porque eu acho que o negócio de impacto tem uma complexidade, então o que a gente tem visto hoje é que talvez eles, a coisa de falar de escala, tem é que ser ressignificada no campo de negócios de impacto.” (Entrevistado 7).

Assim como mencionado por Battilana (2012), a expansão e consolidação do ecossistema de negócios com impacto socioambiental seria resultado do esforço de uma rede de atores interdependentes e não de uma única organização ou empreendedor. A partir do relato dos entrevistados, foi possível reconhecer essa interdependência, como no caso, por exemplo, dos entrevistados 1, 6 e 12, que buscam nas incubadoras e aceleradoras os potenciais negócios a serem investidos; ou então, os novos gestores de recursos como, por exemplo, o entrevistado 6, que buscou aprender com outros gestores de fundos para definir seu posicionamento no ecossistema; ou ainda, o 10, que conta com o apoio de instituições de ensino e mentores para apoiar a jornada de amadurecimento dos empreendedores interessados em seu aporte de capital.

As inovações em estatutos jurídicos, financiamento e mensuração de impacto também

foram mencionadas por diversos entrevistados, como, por exemplo, os entrevistados 7 e 9, que reforçaram a importância de todos os investidores de impacto repensarem, flexibilizarem e inovarem sua maneira de contribuir para os empreendedores sociais, em linha com a visão da Batillana (2012):

O que eu acho que vale na discussão, e aí sim isso pode gerar mudanças é se a gente deveria ter as mesmas expectativas em relação ao desenvolvimento dos negócios para negócios tradicionais e negócios de impacto. Expectativas em termos, por exemplo, de ritmo de crescimento. Porque eu acho que o negócio de impacto tem uma complexidade, então o que a gente tem visto hoje é que talvez eles, a coisa de falar de escala, escala, escala tem é que ser ressignificada no campo de negócios de impacto. (Entrevistado 7)

Em resumo, os investidores entrevistados reforçaram sua contribuição financeira, estratégica e gerencial para os negócios de impacto, influenciando diretamente o desenvolvimento de seu ecossistema no país. Alguns atores, como os entrevistados 5, 9, 10 e 13, oferecem capital financeiro a baixo custo; outros, como o 2, o 3 e o 14, por exemplo, também contribuem com o desenvolvimento do empreendedor, especialmente em relação à sua gestão administrativa e gestão de riscos. Tal aporte estratégico e gerencial foi destacado pela ANDE (2016) e Instituto Quintessa (2015, 2017) em seus relatórios a respeito do cenário brasileiro, e reforçados na coleta de dados deste estudo.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo identificar quais são as competências que os investidores buscam no perfil dos empreendedores de negócios de impacto socioambiental. Para atingir esse objetivo, buscou-se identificar tanto o papel desempenhado pelos investidores no ecossistema brasileiro, quanto *se e como* tais competências dos empreendedores são avaliadas ao longo do processo decisório para investimento.

No desenvolvimento dos objetivos descritos, o primeiro passo foi realizar uma revisão bibliográfica sobre o fenômeno do empreendedorismo social (Austin, Stevenson, & Wei-Skillern, 2006; Martin & Osberg, 2007; Dees, 1998) e o recente surgimento dos negócios com impacto socioambiental no país (Dees, 2001; Fischer & Comini, 2012). Em seguida, buscou-se um aprofundamento conceitual a respeito dos investimentos de impacto (Hochstadter & Scheck, 2015) e seu atual cenário no Brasil (ANDE, 2016), o que permitiu elucidar aspectos ligados ao ecossistema de negócios de impacto (James Moore, 1993; Hazenberg et al., 2016), facilitando a identificação dos principais atores a serem investigados nesta pesquisa. Esse estudo foi seguido de uma revisão de literatura em torno das competências (LeBoterf, 1995; Dutra, 2002; Fleury & Fleury, 2001), que apoiou a definição das categorias de análise a serem observadas na pesquisa de campo.

A partir do referencial teórico explorado, uma pesquisa descritiva de abordagem qualitativa foi delineada (Selltiz et al., 1974; Sampieri, Collado & Lucio, 2013), com o objetivo de identificar a visão dos investidores de impacto a respeito do conjunto de competências dos empreendedores sociais, mais especificamente aqueles que empreendem negócios com impacto socioambiental. Foram convidados dezoito investidores para uma entrevista semiestruturada, resultando em quinze confirmados para a coleta de dados primários. Todas as entrevistas foram gravadas e transcritas, sendo analisadas de acordo com as categorias definidas e listadas na Tabela 8, seguindo a metodologia de análise de conteúdo proposta por Bardin (1977).

Os achados da pesquisa indicaram que as competências mais citadas espontaneamente pelos entrevistados foram, em ordem decrescente: desenvolvimento e manutenção de relacionamentos; gestão administrativa; adaptabilidade; mapeamento de oportunidades e tendências; orientação para aprendizado e inovação; persuasão e, por fim, gestão de riscos.

Em relação à competência de desenvolvimento e manutenção de relacionamentos, quatro dos entrevistados ressaltaram a importância da equipe interna no dia a dia do empreendedor, valorizando a diversidade e complementariedade de perfis. Outros dois entrevistados ressaltaram a importância de o empreendedor mapear possíveis parceiros

externos, tais como investidores e aceleradoras, por mais que ir para além dos problemas internos da organização seja desafiador.

Já em relação à gestão administrativa, a maioria dos investidores foi bastante crítica ao declarar que essa é uma importante lacuna do perfil do empreendedor social, em comparação aos empreendedores tradicionais, especialmente se ele for oriundo do setor social. As críticas listaram aspectos como baixa capacidade de gestão financeira, carência de planejamento comercial e estratégia frágil em relação aos canais de distribuição do produto ou serviço. Em linhas gerais, os investidores enfatizaram sua própria atuação junto aos empreendedores na busca de aprimorar essa competência.

A adaptabilidade, por sua vez, foi vista por cinco investidores como a capacidade de o empreendedor reagir rapidamente às mudanças do ambiente, conseguindo gerenciar suas próprias emoções. Segundo outros quatro investidores, a persistência de tentar novamente, mesmo depois de sucessivas frustrações, também caracteriza um bom empreendedor social. Adicionalmente, três investidores destacaram a abertura que o empreendedor apresenta para ouvir e flexibilizar seu ponto de vista, considerando as interações e feedbacks do próprio investidor.

A competência para mapear oportunidades e tendências foi a quarta mais mencionada pelos investidores. Foi relacionada por sete investidores ao fato de o empreendedor conhecer o público-alvo de seu produto ou serviço, dominando o seu mercado de atuação. Para três dos investidores, a ausência dessa competência pode ser fatal para a continuidade do negócio.

A visão de futuro em relação ao negócio também foi destacada por sete investidores, que reforçaram a importância da convergência entre investidores e empreendedores nesse quesito, comungando das mesmas expectativas para o futuro do empreendimento.

A quinta competência mencionada com mais frequência pelos investidores foi a orientação para aprendizado e inovação, destacada por sete investidores como a abertura do empreendedor para aprender conjuntamente com eles, ouvindo e considerando feedbacks. Outros quatro investidores, por sua vez, salientaram a importância de os empreendedores inovarem em seus modelos de negócio, encontrarem novos mecanismos de investimento e mudanças na legislação.

A penúltima competência mais citada pelos investidores foi a de persuasão, tendo sido descrita por eles como a capacidade de convencer e engajar pessoas em torno de uma ideia, seja membros internos ou externos à organização. Dois entrevistados reforçaram a importância dessa competência na negociação com investidores, pela possibilidade de influenciar o processo decisório a favor do empreendedor.

Por fim, a competência menos citada pelos investidores foi a de gestão de riscos, mencionada espontaneamente por apenas cinco deles. A maioria (sete investidores) somente falaram sobre ela após uma pergunta direcionada. Para eles, apesar de a gestão de riscos ser uma recorrente lacuna no perfil dos empreendedores, não seria algo crítico, pois entendem que essa competência se fortalece à medida que aumenta a experiência do empreendedor com o gerenciamento dos negócios. Além disso, os entrevistados destacaram a contribuição das aceleradoras e dos próprios investidores no desenvolvimento da visão e gestão de riscos dos empreendedores em quem investem.

Além das sete competências avaliadas, outros três elementos emergiram a partir do relato dos entrevistados: o *mindset* híbrido, o comprometimento e a ética dos empreendedores.

Como *mindset* híbrido entende-se a busca concomitante por resultados socioambientais e financeiros. Segundo nove entrevistados, existe um desafio em encontrar equilíbrio entre os dois objetivos, e o empreendedor costuma tender ora para um lado; ora para outro. Outros investidores, por sua vez, criticaram as situações em que eles próprios parecem ter mais interesse em provar o impacto social do que o próprio empreendedor, especialmente quando este possui uma trajetória mais ligada ao setor privado do que o setor social. Adicionalmente, a própria complexidade em definir e mensurar os impactos socioambientais gerados pelo empreendimento pode contribuir para esta falta de equilíbrio usualmente percebida no perfil dos empreendedores.

O segundo elemento citado foi o comprometimento do empreendedor, ou seja, o quanto ele prioriza as necessidades do negócio em detrimento de seus interesses pessoais, dedicando-se integralmente ao empreendimento. Sete investidores reforçaram a importância da história pessoal do empreendedor para avaliar o seu comprometimento e dedicação, tornando-se então uma relevante fonte de informações para o processo avaliativo e decisório de investimento. Outros cinco entrevistados associaram o comprometimento com a competência de adaptabilidade do empreendedor, isto é, quanto mais comprometido for o empreendedor, maior seria a sua flexibilidade para lidar com as mudanças e obstáculos.

O terceiro elemento identificado em nove entrevistas foi a ética dos empreendedores, traduzido como a forma como reagem a situações-limite com clientes ou governo, orientando a sua própria conduta: escolher agir em conformidade ou não com as regras existentes. A transparência de informações entre empreendedores e investidores também foi outro aspecto citado em quatro entrevistas, especialmente na etapa de diligência, onde o negócio está sendo mapeado e avaliado, tornando esse comportamento ainda mais crítico.

Por meio de análise comparativa entre as entrevistas realizadas foi possível identificar

uma visão homogênea dos investidores em relação ao que se espera do perfil dos empreendedores sociais em comparação aos tradicionais: todos acreditam que o conjunto de competências é o mesmo, independentemente do mecanismo de investimento aplicado ou prazo de retorno esperado. Para dez deles, o que os diferencia é a intenção que os empreendedores de negócios com impacto socioambiental têm de resolver questões sociais ou ambientais. Para outros quatro entrevistados, a diferença também esteve ligada à competência de adaptabilidade, uma vez que o setor de impacto seria mais desafiador e complexo, o empreendedor precisaria ser ainda mais competente em lidar com obstáculos e mudanças constantemente.

Ainda que dois investidores entrevistados tenham sua experiência profissional concentrada no setor social, não foi possível estabelecer uma análise ou relação direta deste aspecto no que tange às expectativas em relação ao perfil do empreendedor social. Isto reforça a visão de que o histórico do investidor aparenta ter pouca influência nas expectativas que são construídas em relação à atitude do empreendedor, sendo necessário assim, uma pesquisa com maior amplitude e diversidade de amostra.

Em relação ao processo de avaliação de perfil dos empreendedores, oito entrevistados relataram ter uma forte preferência por compreender a história de vida que mobilizou o surgimento do negócio. Apesar da maioria dos entrevistados utilizar determinadas perguntas ao longo das entrevistas que compõem o seu processo decisório para investimento, sete deles afirmaram utilizar mais sua intuição e experiência, sem necessariamente se apoiar em roteiros pré-definidos. Adicionalmente, somente quatro dos investidores utilizam algum instrumento que mapeia personalidade ou comportamento, reforçando a visão de que a experiência prática dos entrevistados tem um peso maior do que instrumentos estruturados de avaliação de perfil.

Além de entrevistas, outros dois mecanismos são utilizados pelos investidores: visitas ao local de trabalho do empreendedor e a utilização de referências cruzadas. O primeiro foi citado por cinco entrevistados sendo descrito como uma rica fonte de observação de como o empreendedor e seu time se relacionam entre si, com clientes/beneficiários e fornecedores. Já as referências cruzadas, mencionadas por três entrevistados, ampliam a visão do investidor, permitindo comparar diferentes perspectivas, confirmando ou não sua percepção do empreendedor.

Ao longo da coleta de dados, os investidores descreveram alguns dos papéis que acreditam desempenhar no ecossistema de negócios de impacto. Mais da metade mencionou a contribuição estratégica e gerencial que oferecem às organizações investidas, ampliando a visão de mercado e público alvo do empreendedor, estabelecendo objetivos e monitorando resultados, bem como fortalecendo a sua gestão de riscos. Entretanto, dois investidores cujas trajetórias

profissionais estiveram mais ligadas ao setor social teceram críticas a respeito dos investimentos de impacto, que, em suas visões, possuem expectativas de retornos altos e prazos relativamente curtos para negócios cujos modelos ainda estão em evolução.

O presente estudo indicou, portanto, que as expectativas em relação ao perfil do empreendedor social se assemelham àquelas tidas em relação ao empreendedor tradicional. Porém, a mais relevante diferença mencionada pelos investidores está na intencionalidade presente na visão e ação do empreendedor de resolver questões sociais ou ambientais, sem descuidar dos objetivos financeiros do negócio. Ademais, também se identificou uma predominância no uso da intuição e da experiência empírica no momento de avaliação dos empreendedores pelo investidor, que se utiliza de entrevistas, observações e referências para aprofundar sua análise.

Por fim, identificou-se um ecossistema ainda em evolução, onde os atores reconhecem a importância de colaborarem entre si, reforçando a sua interdependência, seja para compartilharem boas práticas e cooperarem com o crescimento dos negócios em diferentes estágios, seja para identificarem potenciais organizações a serem investidas.

As contribuições desta pesquisa estão relacionadas, portanto, à evolução do campo acadêmico e prático a respeito dos negócios com impacto socioambiental no Brasil. Com este estudo, foi possível identificar e descrever o conjunto de competências esperadas no perfil do empreendedor de tal tipo de negócio a partir da perspectiva dos investidores. Investigações similares não foram identificados na literatura até o momento, reforçando, por consequência, a necessidade de novas pesquisas na área.

8.1 LIMITAÇÕES DA PESQUISA E SUGESTÃO PARA ESTUDOS FUTUROS

Com o objetivo de compreender um fenômeno recente, cuja literatura científica é escassa, optou-se por conduzir um estudo descritivo-exploratório, de abordagem qualitativa. Os achados aqui descritos não permitem, portanto, uma generalização estatística, reduzindo assim a possibilidade de utilizá-los para cenários análogos, como por exemplo, investigações em outros países ou setores. Nesse sentido, recomenda-se o aprofundamento dos resultados aqui discutidos em estudos quantitativos, com uma maior amostragem de investidores em diferentes tipos de negócios e contextos socioculturais.

A diversidade de perfis de investidores pesquisados, no que diz respeito às experiências profissionais prévias e cargo atual, também pode ser compreendida como uma limitação deste estudo, visto que os relatos dos entrevistados podem sofrer relevante influência a depender de

suas atuais responsabilidades e funções nas organizações em que se encontram. Recomenda-se, nesse caso, estudos com investidores mais semelhantes em termos de perfis, experiências profissionais prévias ou funções atuais.

Para futuros estudos, recomenda-se também a verificação da influência do perfil do investidor, a saber, valores e competências, em suas expectativas a respeito do empreendedor a ser investido. Ademais, pesquisar se a sua trajetória profissional prévia, oriunda do setor social ou privado, tem impacto em sua visão sobre como contribuir para o desenvolvimento do negócio e do empreendedor pode trazer relevantes achados.

Apesar deste estudo ter focalizado a sua coleta de dados nos investidores que aportam em organizações pertencentes ao terceiro e quarto estágios descritos por Ruhnka e Young (1987) no capítulo 4, alguns deles já tiveram experiências com os estágios semente e *start ups*. Entretanto, em nenhum momento foram ressaltadas pelos investidores eventuais diferenças no conjunto de competências esperados dos empreendedores, independente do estágio de maturidade do seu empreendimento. Com isso, sugere-se um maior aprofundamento com organizações que estejam em cada um dos estágios de maturidade descrita pelos autores, a fim de compreender se eles influenciam o conjunto de competências essenciais esperadas no perfil dos empreendedores.

Estudos semelhantes, conduzidos diretamente com os empreendedores de negócios com impacto socioambiental, também são recomendados. Comparar os resultados pode ampliar a visão a respeito do tema, gerando maior fundamentação conceitual e empírica.

Por fim, sugere-se a inclusão de outras organizações intermediárias do ecossistema, como aceleradoras, incubadoras e universidades, com a intenção de verificar se as mesmas competências destacadas neste estudo também são vistas como essenciais em suas perspectivas. Desta maneira, será possível avançar também nas práticas que fomentam o desenvolvimento pessoal dos empreendedores, promovidas por algumas dessas instituições. Incluir atores como sociedade civil e governo também pode revelar outras facetas do problema de pesquisa em questão, ampliando a visão sobre o perfil dos empreendedores responsáveis por negócios com impacto socioambiental.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Achleitner, A. K., Lutz, E., & Spiess-Knafl, W. (2011). Disentangling gut feeling—Assessing the integrity of social entrepreneurs. *Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 24(1), 93–124. Recuperado de <http://doi.org/10.1007/s11266-012-9264-2>
- Adizes, I. (1979). Organizational passages: diagnosing and treating lifecycle problems of organizations. *Organizational Dynamics*, 8(1), 3-25.
- Adler, P., & Kwon, S. (2002). Social capital: Prospects for a new concept. *Academy of Management Review*, 27(1), 17-40. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/4134367>
- ANDE. (2014). Mapa do setor e investimento de impacto no Brasil. Recuperado de <http://apreender.org.br/wp-content/uploads/2015/08/Mapa-do-setor-de-investimento-de-impacto-no-Brasil-ANDE.pdf>
- ANDE. (2016). Panorama do setor de investimento de impacto na América Latina. Recuperado de http://c.ymcdn.com/sites/www.andeglobal.org/resource/resmgr/docs/LatAm_ImpInv_Report_-_Portug.pdf
- Antonacopoulou, E. P., & FitzGerald, L. (1996). Reframing competency in management development. *Human Resource Management Journal*, 6, 27-48. Recuperado de <http://doi.org/10.1111/j.1748-8583.1996.tb00395.x>
- Ashta, A. (2012). Co-Creation for Impact Investment in Microfinance. *Strategic Change*, 21, 71–81. <http://doi.org/10.1002/jsc.1896>
- Auerswald, P. (2009). Creating social value. *Stanford Social Innovation Review*, 7, 50-55. Recuperado de <http://www.forwardci.org/images/stories/TWPReadingCreatingSocialValue.pdf>
- Austin, J., Stevenson, H., & Wei-Skillern, J. (2006). Social and commercial entrepreneurship: Same, different, or both? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(1), 1–22. Recuperado de <http://doi.org/10.5700/rausp1055>
- Bardin, L. (1977). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- Barendsen, L. & Gardner, H. (2004). Is the social entrepreneur a new type of leader? *Leader to Leader*, 34, 43-50. Recuperado de <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.03.405>
- Barlach, L. (2005). *O que é resiliência humana: uma contribuição para a construção do conceito*. (Dissertação de Mestrado, Instituto de Psicologia, Universidade de São Paulo).
- Baron, R., & Markman, G. (2003). Beyond social capital: The role of entrepreneurs'

- social competence in their financial success. *Journal of Business Venturing*, 18(1), 41–60. Recuperado de [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(00\)00069-0](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(00)00069-0)
- Baron, R., & Markman, G. (2000). Beyond social capital: How social skills can enhance entrepreneurs' success. *Academy of Management Executive*, 14(1), 106-116.
Recuperado de https://www.researchgate.net/profile/Gideon_Markman/publication/222698411_Beyond_Social_Capital_The_Role_of_Entrepreneurs%27_Social_Competence_in_Their_Financial_Success/links/0deec51b61c306c2bf000000/Beyond-Social-Capital-The-Role-of-Entrepreneurs-Social-Competence-in-Their-Financial-Success.pdf
- Battilana, J., Lee, M., Walker, J., & Dorsey, C. (2012). In search of the hybrid ideal. *Stanford Social Innovation Review*, Summer, 51–55. Recuperado de http://ssir.org/articles/entry/in_search_of_the_hybrid_ideal
- Begley, T.M., & Boyd, D.P. (1987). Psychological characteristics associated with performance in entrepreneurial firms and small businesses. *Journal of Business Venturing*, 2, 79-83. Recuperado de [http://doi.org/10.1016/0883-9026\(87\)90020-6](http://doi.org/10.1016/0883-9026(87)90020-6)
- Bessant, J., & Tidd, J. (2009). *Inovação e Empreendedorismo*. Porto Alegre: Bookman.
- Bose, M. (2003). *Gestão de Pessoas no Terceiro Setor* (Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo). Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-02032005-000942/pt-br.php>.
- Boyatzis, R.E. (1982). *The competent manager: a model for effective performance*. New York: John Wiley
- Boyd, N. G., & Vozikis, G. S. (1994). The influence of self-efficacy on the development of entrepreneurial intentions and actions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 18(4), 63-77. Recuperado de <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.477.4240&rep=rep1&type=pdf>
- Boyles, T. (2012). 21st century knowledge, skills, abilities and entrepreneurial competencies: a model for undergraduate entrepreneurship education. *Journal of Entrepreneurship Education*, 15, 41-55. Recuperado de <http://eds.a.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=dc1d0987-b157-4c63-86e7-c1360ffcf294%40sessionmgr4009>
- Brinckmann, J., Grichnik, D., & Kapsa, D. (2010). Should entrepreneurs plan or just storm the castle? A meta-analysis on contextual factors impacting the business planning – performance relationship in small firms. *Journal of Business Venturing*, 25, 24–40. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2008.10.007>
- Bueno, A. M., Leite, M. L. G. & Pilatti, L. A. (2004). Empreendedorismo e comportamento empreendedor: Como transformar gestores em empreendedores [Artigo]. *Anais do XXIV ENEGEP – Encontro Nacional de Engenharia de Produção*. Recuperado de <http://www.pg.utfpr.edu.br/ppgep/Ebook/ARTIGOS/14.pdf> (Trabalho

apresentado no XXIV ENEGEP – Encontro Nacional de Engenharia de Produção, Florianópolis, SC)

- Bugg-Levine, A., & Emerson, J. (2011). Impact Investing: Transforming how we make money while making a difference. *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 6(3), 9-18 Recuperado de http://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.1162/INOV_a_00077
- Burgelman, R.A. (1983). Corporate entrepreneurship and strategic management: Insights from a process study. *Management Science*, 29, 1349-1364. Recuperado de <http://doi.org/10.1287/mnsc.29.12.1349>
- Busenitz, L.W., & Barney, J. (1997). Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. *Journal of Business Venturing*, 12, 9-30. Recuperado de [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(96\)00003-1](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(96)00003-1)
- Cardon, M.S., Foo M., Shepherd, D., & Wiklund, J. (2012). Exploring the Heart: Entrepreneurial emotion is a hot topic. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(1), 1-10. Recuperado de <http://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00501.x>
- Chen, X.P., Yao, X., & Kotha, S. (2009). Passion and preparedness in entrepreneurs' business plan presentations: A persuasion analysis of venture capitalists' funding decisions. *Academy of Management Journal*, 52(1), 199–214. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/40390282>
- Chwolka, A., & Raith, M. G. (2012). The value of business planning before start-up: A decision-theoretical perspective. *Journal of Business Venturing*, 27(3), 385–399. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2011.01.002>
- Collins, O.F., & Moore, D.G. (1964). *The enterprising man*. East Lansing, MI: Michigan State University.
- Comini, G., Barki, E., & Aguiar, L. (2012). A three-pronged approach to social business: a Brazilian multi-case analysis. *Revista de Administração*, 47(3), 385-397. Recuperado de <http://doi.org/10.5700/rausp1045>
- Cooper, A.C.; Bruno, A.V. (1975). Predicting performance in new high technology firms. *Academy of Management Proceedings*, 1975(1), 426-428. Recuperado de <http://doi.org/10.5465/AMBPP.1975.4990058>
- Cremonezzi, P., Cavalari, D., & Dias, S. (2013). Reflexões sobre o papel dos fundos de investimentos de impacto no desenvolvimento de negócios sociais: um estudo de caso [Artigo]. *Anais do VII ENAPEGS - Encontro Nacional de Pesquisadores em Gestão Social*. Recuperado de <http://www.producao.usp.br/handle/BDPI/45735> (Trabalho apresentado no VII ENAPEGS - Encontro Nacional de Pesquisadores em Gestão Social, Juazeiro do Norte, CE)
- Cruz, J. M. F. (2014). *Tensões entre os objetivos sociais e financeiros em negócios sociais e suas relações com o ambiente organizacional* (Dissertação de Mestrado, Faculdade

de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo). Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-07012015-180714/pt-br.php>

De Clercq, D., Sapienza, H. J., Yavuzc, R. I., & Zhoua, L. (2012). Learning and knowledge in early internationalization research: Past accomplishments and future directions. *Journal of Business Venturing*, 27, 143–165. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2011.09.003>

Dees, J.G. (1998). *The meaning of social entrepreneurship*. Boston, MA: Harvard Business School.

Dees, J.G. (2001). *The meaning of “Social Entrepreneurship”*. Duram, NC: Duke University. Recuperado de <https://entrepreneurship.duke.edu/news-item/the-meaning-of-social-entrepreneurship/>

Ding, Z., Au, K. & Chiang, F. (2015). Social trust and angel investors' decisions: A multilevel analysis across nations. *Journal of Business Venturing*, 30, 307–321. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2014.08.003>

Diouf, D., Hebb, T., & Touré, E.H. (2014). Exploring factors that influence social retail investors' decisions: Evidence from Desjardins Fund. *Journal of Business Ethics*, 134, 45–67. Recuperado de <http://doi.org/10.1007/s10551-014-2307-4>

Dornelas, J. C. A. (2008). *Empreendedorismo: transformando ideias em negócios*. Rio de Janeiro: Elsevier.

Dutra, J. (2002). *Gestão de Pessoas: modelo, processos, tendências e perspectivas*. São Paulo: Atlas.

Etapé-Dubreuil, G., Ashta, A., & Hédou, J.P. (2012), Micro-equity and social entrepreneurship from a venture capital perspective. *Strategic Change*, 21, 355–368. Recuperado de <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/jsc.1914/abstract?systemMessage=Wiley+Online+Library+will+be+unavailable+on+Saturday+01st+July+from+03.00-09.00+EDT+and+on+Sunday+2nd+July+03.00-06.00+EDT+for+essential+maintenance.+Apologies+for+the+inconvenience>

Ferrary, M., & Granovetter, M. (2009). The role of venture capital firms in Silicon Valley's complex innovation network. *Economy and Society*, 28(2), 326–359. Recuperado de <http://doi.org/10.1080/03085140902786827>

Fischer, R. M., & Comini, G. (2012). Sustainable development: from responsibility to entrepreneurship. *Revista de Administração*, 47(3), 363–369. Recuperado de <http://www.spell.org.br/documentos/ver/8517/desenvolvimento-sustentavel-da-responsabilidade-ao-empreendedorismo/i/pt-br>

Fiet, J. O., Clouse, V. G. H., & Norton Jr., W. I. (2004). Systematic search by repeat entrepreneurs. In J. E. Butler (Ed.), *Opportunity identification and entrepreneurial behavior* (pp. 1-27). Greenwich, CT: Information Age Publishing.

- Filion, L. J. (1999). Empreendedorismo: empreendedorismo e proprietários-gerentes de pequenos negócios. *Revista de Administração de Empresas*, 34(2), 5-28. Recuperado de 200.232.30.99/download.asp?file=3402005.pdf
- Fleury, A. C. C., & Fleury, M. T. (2004). Alinhando estratégia e competências. *Revista Administração de Empresas*, 44(1), 44-57. Recuperado de <http://doi.org/10.1590/S0034-75902004000100012>
- Fleury, A. C. C., & Fleury, M. T. (2001). Construindo o conceito de competência. *Revista de Administração Contemporânea*, 5, 183-196. Recuperado de <http://doi.org/10.1590/S1415-65552001000500010>
- Fleury, A., & Fleury, M. T. L. (2000). *Estratégias empresariais e formação de competências: um quebra cabeça caleidoscópico da indústria brasileira*. São Paulo: Atlas.
- Força Tarefa de Finanças Sociais (FTFS). (2014). *Sugestões para potencializar as Finanças Sociais e os Negócios de Impacto no Brasil*. [S.l.]: Autor.
- Franke, N., Gruber, M., Harhoff, D., & Henkel, J. (2008). Venture capitalists' evaluations of start-up teams: Trade-offs, knock-out criteria and the impact of VC experience. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(3), 459-483. Recuperado de <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6520.2008.00236.x/epdf>
- Frese, M. (2007). The psychological actions and entrepreneurial success: an action theory approach. In J. R. Baum, M. Frese & R. Baron (Eds.) *The Psychology of Entrepreneurship*. Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Frese, M., & Fay, D. (2001). Personal initiative (PI): An active performance concept for work in the 21st century. In B.M. Staw & R.M. Sutton (Eds.), *Research in Organizational Behavior* (Vol. 23, pp. 133-187). Amsterdam: Elsevier Science. Recuperado de http://wi.uni-giessen.de/wps/pgn/dl/down/open/ebme_de/55289f1711dfe287cfb6d6b214879e6d40bfc1b18f791936cb42f529e3662e5a2a4ebd035ca0856f3df794cfb8f7b327/Personal_initiativ e.pdf
- Galbraith, J. (1982). The Stages of Growth, *Journal of Business Strategy*, 3(1), 70-79.
- Gattai, S. (2014). *As competências dos empreendedores solidários: estudo com catadores em cooperativas de coleta e tratamento de resíduos sólidos em São Bernardo do Campo* (Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo). Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-06112014-115710/pt-br.php>
- GEM (2015). *Special Topic Report: Social Entrepreneurship*. Recuperado de <http://www.gemconsortium.org/report>
- GIIN (2017). *Annual Impact Investor Survey*. Recuperado de <https://thegiin.org/knowledge/publication/annualsurvey2017>

- Glanzel, G., & Scheuerle, T. (2015). Social impact investing in Germany: Current impediments from investors' and social entrepreneurs' perspectives. *Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 26, 1638-1668. Recuperado de <http://doi.org/10.1007/s11266-015-9621-z>
- Godoy, A.S. (1995). Introdução à Pesquisa Qualitativa e suas possibilidades. *Revista de Administração de Empresas São Paulo*, 5(2), 57-63.
- Gonçalves, C. E. A. (2017). *Negócios sociais e investimentos de impacto: um estudo sobre as percepções dos atores do ecossistema*. (Dissertação de Mestrado Profissional. FEA-USP). Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12142/tde-10112017-120551/pt-br.php>
- Greiner, L. (1998). Evolution and revolution as organizations grow. *Harvard Business Review*, 76(3), 55-68.
- Gronjberg, K., Martell, L., & Paarlberg, L. (2000). Philanthropic funding of human services: Solving ambiguity through the two-stage competitive process. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 29(1), 9-40. Recuperado de <http://doi.org/http://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0899764000291S002>
- Harrison, R. T., Dibben, M. R., & Mason, C. M. (1997). The role of trust in the informal investor's investment decision: An exploratory analysis. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21(4), 63-82. Recuperado de <http://eds.b.ebscohost.com/eds/detail/detail?vid=2&sid=b0862741-be97-432d-b2ef-b276a42c9420%40sessionmgr101&bdata=JkF1dGhUeXBIPWlwLHNNoaWisc3NvLHVpZCZsYW5nPXBLWJyJnNpdGU9ZWRzLWxpdmUmc2NvcGU9c2l0ZQ%3d%3d#AN=730754&db=bth>
- Haugh, H. (2005). A research agenda for social entrepreneurship. *Social Enterprise Journal*, 1(1), 1 - 12. Recuperado de <https://doi.org/10.1108/17508610580000703>
- Hayward, M. L. A., Forster, W. R., Sarasvathy, S. D., & Fredrickson, B. L. (2010). Beyond hubris: How highly confident entrepreneurs rebound to venture again. *Journal of Business Venturing*, 25, 569-578. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2009.03.002>.
- Hazenberg, R., Bajwa-Patel, M., Mazzei, M., Roy, M.J., & Baglioni, S. (2016). The role of institutional and stakeholder networks in shaping social enterprise ecosystems in Europe. *Social Enterprise Journal*, 2(3), 302-321. Recuperado de <https://doi.org/10.1108/SEJ-10-2016-0044>
- Hebb, T. (2013). Impact Investing and responsible investing: What does it mean? *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 3(2), 71-74. Recuperado de <http://doi.org/10.1080/20430795.2013.776255>
- Hehenberger, L., Harling, A.M., & Scholten, P. (2013). *A practical guide to measuring and managing impact*. Brussels: European Venture Philanthropy Association (EVPA). Recuperado de <http://www.oltreventure.com/wp->

content/uploads/2015/05/EVPA_A_Practical_Guide_to_Measuring_and_Managing_Impact_final.pdf

Hisrich, R. D., Peters, M. P., & Shepherd, D. A. (2009). *Empreendedorismo*. Porto Alegre: Bookman.

Hochstadter, A.K., Scheck, B. (2015). What's in a name: an analysis of impact investing understandings by academics and practitioners. *Journal of Business Ethics*, 132, 449-475. Recuperado de <http://doi.org/10.1007/s10551-014-2327-0>

Ikenami, R. K. (2016). A abordagem “ecossistema” em teoria organizacional: fundamentos e contribuições (Dissertação de Mestrado, Escola Politécnica da Universidade de São Paulo). Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/3/3136/tde-28092016-112348/pt-br.php>.

Instituto Quintessa (2017). Guia 2.5: Guia para o desenvolvimento de negócios de impacto. Recuperado de <http://www.guiadoisemeio.com.br/>

Instituto Quintessa (2015). Guia 2.5: Guia para o desenvolvimento de negócios de impacto. Recuperado de <http://www.guiadoisemeio.com.br/>

Jacques, E., & Cason, K. (1994). *Human Capability: A study of Individual Potential and Its Application*. Arlington: Cason Hall & Co Pub.

Karlsson, T., & Honig, B. (2009). Judging a business by its cover: an institutional perspective on new ventures and the business plan. *Journal of Business Venturing*, 24, 27–45. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2007.10.003>

Keuschnigg, C., & Nielsen S.B. (2003). Tax policy, venture capital, and entrepreneurship. *Journal of Public Economics*, 87, 175–203. Recuperado de [https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(01\)00170-0](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(01)00170-0)

Kirzner, I. M. (1985). *Discovery and the capitalist process*. Chicago: University of Chicago Press.

Kurke, L.B. & Aldrich, H.E. (1983). Mintzberg was right! A replication and extension of the nature of managerial work. *Management Science*, 29(8), 975–984. Recuperado de <http://doi.org/10.1287/mnsc.29.8.975>

Kyndt, E., & Baert, H. (2015). Entrepreneurial competencies: assesment and predictive value for entrepreneurship. *Journal of Vocational Behavior*, 90, 13-25. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jvb.2015.07.002>

Lans, T., Hulsink, W., Baert, H., & Mulder, M. (2008). Entrepreneurship education and training in a small business context: Insights from the competence-based approach. *Journal of Enterprising Culture*, 16, 1–21. Recuperado de http://www.mmulder.nl/PDF%20files/2008%20Entrep%20educ%20and%20training%20-%20JEC_1604_P363.pdf

Le Bortierf, G. (1995). *De La Compétence*. França: Editions D'Organizations.

- Lenzi, F.C. (2008). Os empreendedores corporativos nas empresas de grande porte: um estudo da associação entre tipos psicológicos e competências empreendedoras. (Tese de Doutorado em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA-USP). Recuperado de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-15012009-105920/pt-br.php>
- Luthar, S. S., Cicchetti, D. & Becker, B. (2000). The construct of resilience: A critical evaluation and guidelines for future work. *Child Development*, 71 (3): 543-562.
- Man, T. W. Y., Lau, T., & Chan, K. F. (2002). The competitiveness of small and medium enterprises.: a conceptualization with focus on entrepreneurial competencies. *Journal of Business Venturing*, 17, 123–142. Recuperado de [http://doi.org/10.1016/S0883-9026\(00\)00058-6](http://doi.org/10.1016/S0883-9026(00)00058-6)
- Martin, R. L., & Osberg, S. (2007). Social entrepreneurship: The case for definition. *Stanford Social Innovation Review*, Spring, 28-39. Recuperado de https://ssir.org/articles/entry/social_entrepreneurship_the_case_for_definition
- Masten, A. S. (2001). Ordinary magic: resilience processes in development. *American Psychologist*, 56, 227-238. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.1037/0003-066X.56.3.227>
- McClelland, D.C. (1998). Identifying competencies with behavioral-event interviews. *Psychological Science*, 9(5), 331-339. Recuperado de <http://www.archwoodside.com/wp-content/uploads/2015/09/McClelland-1998-Identifying-Competencies-with-Behavioral-Event-Interviews-David-McClelland.pdf>
- McClelland, D. C. (1987). Characteristics of successful entrepreneurs. *The Journal of Creative Behavior*, 21(3), 219-233. Recuperado de <http://doi.org/10.1002/j.2162-6057.1987.tb00479.x>
- McClelland, D. C. (1972). *A sociedade competitiva: realização e progresso social*. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura.
- McLagan, P.A. (1997). Competencies: the next generation. *Training & Development*, 51(5), 40-46. Recuperado de <http://eds.a.ebscohost.com/eds/detail/detail?vid=1&sid=395d7479-0f9b-4cc6-8079-7100c8c982af%40sessionmgr4010&bdata=JkF1dGhUeXBIPWlwLHN0aWlsc3NvLHVpZCZsYW5nPXBLWJyJnNpdGU9ZWZWRzLWxpdmUmc2NvcGU9c2l0ZQ%3d%3d#AN=9705205906&db=bth>
- Miller, D. (2003). An asymmetry-based view of advantage: Towards an attainable sustainability. *Strategic Management Journal*, 24(10), 961–976. Recuperado de <http://doi.org/10.1002/smj.316>
- Miller, T. L., & II Wesley, C.L. (2010). Assessing mission and resources for social change: An organizational identity perspective on social venture capitalists' decision criteria. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(4), 705–733. Recuperado de <http://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2010.00388.x>

- Miller, T.L., II Wesley, C.L., & Williams, D.E. (2012). Educating the minds of caring hearts: Comparing the views of practitioners and educators on the importance of social entrepreneurship competencies. *Academy of Management Learning & Education*, 11(3), 349-370. Recuperado de <http://doi.org/10.5465/amle.2011.0017>
- Minello, I.F., Scherer, L.A., & Alves, L. C. (2014). Entrepreneurial competencies and business failures. *International Journal of Entrepreneurship*, 18, 1-15. Recuperado de <http://eds.b.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=e3f63a20-4a91-40fe-b0fc-d7f08e33b80d%40sessionmgr120>
- Mintzberg, H. (1973). *The nature of managerial work*. New York: Harper and Row.
- Moore, J. (1993). Predators and prey: A new ecology of competition. *Harvard Business Review*, 71, 75-86. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.obhdp.2009.11.002>
- Morse, J., Barrett M., Mayan M., Olson, K., & Spiers, J. (2002) Verification strategies for establishing reliability and validity in qualitative research. *International Journal of Qualitative Methodology*, 1(2), 13–22. Recuperado de <http://doi.org/10.1177/160940690200100202>
- Mueller, S., Volery, T., & von Siemens, V. (2012). What do entrepreneurs actually do? An observational study of entrepreneurs' everyday behavior in the start-up and growth stages. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36, 995-1017. Recuperado de <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2012.00538.x>
- Muzyka, D., Birley, S., & Leleux, B. (1996). Trade-offs in the investment decisions of European venture capitalists. *Journal of Business Venturing*, 11, 273–287. Recuperado de [http://doi.org/10.1016/0883-9026\(95\)00126-3](http://doi.org/10.1016/0883-9026(95)00126-3)
- O'Donohoe, N., Leijonhufvud, C., Saltuk, Y., Bugg-Levine, A., & Brandenburg, M. (2010). *Impact investments: An emerging asset class*. New York, NY: J.P. Morgan. Recuperado de <https://thegiin.org/assets/documents/Impact%20Investments%20an%20Emerging%20Asset%20Class2.pdf>
- Organisation for Economic Co-operation and Development (2007). *Summary report: social enterprise in an evolving economy: from non-profit organizations to social enterprises*. Paris: OECD. Recuperado de <https://www.oecd.org/cfe/leed/41259878.pdf>
- Organização Panamericana de Saúde. (2015). *Experts seek ways to boost public spending on health in Latin America and the Caribbean to achieve and sustain universal health*. Recuperado de http://www.paho.org/hq/index.php?option=com_content&view=article&id=11500%3A-2015-experts-seek-ways-to-boost-public-spending-on-health-to-achieve-sdg&Itemid=1926&lang=en
- Perrini, F., & Vurro, C. (2006). Social entrepreneurship: Innovation and social change

- across theory and practice. In J. Mair, J. Robinson, & K. Hockerts (Eds.), *Social entrepreneurship* (pp. 57–85). New York: Palgrave Macmillan.
- Phelps, R., Adams, R., & Bessant, J. (2007). Life cycles of growing organizations: A review with implications for knowledge and learning. *International Journal of Management Reviews*, 9(1), 1-30.
- Philips, N., & Tracey, P. (2007). Opportunity recognition, entrepreneurial capabilities and bricolage: Connecting institutional theory and entrepreneurship in strategic organization. *Strategic Organization*, 5, 313–320. Recuperado de <http://doi.org/10.1177/1476127007079956>
- Quinn, R., & Cameron, K. (1983). Organizational life-cycles and shifting criteria of effectiveness: some preliminary evidence. *Management Science*, 29, 33-51.
- Rauch, A., & Frese, M. (2007). Let's put the person back into entrepreneurship research: A meta-analysis on the relationship between business owners' personality traits, business creation and business success. *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 16(4), 353–385. Recuperado de <http://doi.org/10.1080/13594320701595438>
- Rockefeller Foundation. (2012) *Accelerating Impact: Achievements, Challenges and What's Next in Building the Impact Investing Industry*. Nova Iorque: E.T. Jackson and Associates Ltda.
- Rosa, J. G. (2006) *Grande Sertão: Veredas*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira.
- Rosolen, T., Tiscoski, G. P., & Comini, G.M. (2014). Empreendedorismo Social e Negócios Sociais: um estudo bibliométrico da publicação nacional e internacional. *Revista Interdisciplinar de Gestão Social*, 3(1), 85-105.
- Ruas, R. (2005). *Os novos horizontes da gestão: aprendizagem organizacional e competências*. Porto Alegre: Bookman.
- Rubin, R.S., & Dierdorff, E.C. (2009). How relevant is the MBA? Assessing the alignment of required curricula and required managerial competencies. *Academy of Management Learning and Education*, 8, 208-224. Recuperado de <http://doi.org/10.5465/AMLE.2009.41788843>
- Ruhnka, J.C., & Young, J.E. (1987). A venture capital model of the development process for new ventures. *Journal of Business Venturing*, 2, 167-184.
- Saltuk, Y., El Idrissi, A., Bouri, A., Mudaliar, A., & Schiff, H. (2014). *Spotlight on the market: The impact investor survey*. New York, NY: J.P. Morgan. Recuperado de <https://thegiin.org/assets/documents/pub/2014MarketSpotlight.PDF>
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M.P.B. (2013). *Metodologia de Pesquisa*. Porto Alegre: AMGH
- Selltiz, Jahoda, Deutsch, & Cook (1974). *Métodos de Pesquisa nas Relações Sociais*. São

Paulo: E.P.U./ Edusp.

Shane, S. (2003). *The individual-opportunity nexus approach to entrepreneurship*. Aldershop, UK: Edward Elgar.

Shaver, K.G., & Scott, L.R. (1991). Person, process, choice: The psychology of new venture creation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16(2), 23–45. Recuperado de <http://cemi.com.au/sites/all/publications/Shaver%20and%20Scott%201991.pdf>

Short, J., Moss, T., & Lumpin, G.T. (2009). Research in social entrepreneurship: Past contributions and future opportunities. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 3, 161–194. Recuperado de <http://doi.org/10.1002/sej.69>

Spencer, L.M., & Spencer, S. (1993). *Competence at Work*. New York: John Wiley.

Tansley, A. G. (1935). The Use and Abuse of Vegetational Concepts and Terms. *Ecology Society of America*, 16(3), 284-307. Recuperado de <http://doi.org/10.2307/1930070>

Timmons, J. A., & Bygrave, W. D. (1986). Venture Capital's Role in Financing Innovation for Economic Growth. *Journal of Business Venturing*, 1(2), 161-176. Recuperado de [http://doi.org/10.1016/0883-9026\(86\)90012-1](http://doi.org/10.1016/0883-9026(86)90012-1)

Tracey, P., & Phillips, N. (2007). The distinctive challenge of educating social entrepreneurs: A postscript to rejoinder to the special issue on entrepreneurship education. *Academy of Management Learning and Education*, 6, 264-27. Recuperado de <http://doi.org/10.5465/AMLE.2007.25223465>

Tumasjan, A., & Braun, R. (2012). In the eye of the beholder: How regulatory focus and self- efficacy interact in influencing opportunity recognition. *Journal of Business Venturing*, 27, 622–636. Recuperado de <http://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2011.08.001>

Van Maanen, J. (1979). Reclaiming Qualitative Methods for Organizational Research: A Preface. *Administrative Science Quarterly*, 24, 520-524.

Vega G. & Kidwell, R.E. (2007). Toward a typology of new venture creators: similarities and contrasts between business and social entrepreneurs. *New England Journal of Entrepreneurship*, 10(2), 15–28. Recuperado de <http://digitalcommons.sacredheart.edu/neje/vol10/iss2/4>

Vesper, K.H. (1980). *New venture strategies*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.

Wagener, S., Gorgievski, M., & Rijdsdijk, S. (2010). Businessman or host? Individual differences between entrepreneurs and small business owners in the hospital industry. *The Service Industries Journal*, 30(9), 1513-27. Recuperado de <http://doi.org/10.1080/02642060802624324>

World Bank. (2016). *What challenges will Latin America face in 2016?* Recuperado de <http://www.worldbank.org/en/news/feature/2016/01/04/2016-desafios-latinoamerica>

Yunus, M. (2007) *Creating a world without poverty: social business and the future of*

capitalism. New York: Public Affairs.

Zahra, S.A., Newey, L.R., & Li, Y. (2014). On the frontiers: The implications of social entrepreneurship for international entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(1), 137-158. Recuperado de <http://doi.org/10.1111/etap.12061>

Zarifian, P. (2001). *Objetivo Competência: por uma nova lógica*. São Paulo: Atlas

Zarifian, P. (2003). *O modelo de competências: trajetória histórica, desafios atuais e propostas*. São Paulo: Senac.

APÊNDICE

TERMO DE CONSENTIMENTO

Concordo em participar como entrevistado(a) da pesquisa realizada por Halina Valdivia de Matos, estudante de mestrado do Programa de Pós Graduação em Administração de Empresas da Universidade de São Paulo. Tenho ciência de que a pesquisa tem como objetivo a identificação das competências que compõem o perfil de empreendedores sociais, na perspectiva dos investidores em negócios com impacto socioambiental.

Minha participação consistirá em conceder uma entrevista que será gravada e transcrita. Entendo que esse estudo possui finalidade acadêmica e que os dados obtidos não serão divulgados, a não ser com prévia autorização. Será preservado o anonimato dos participantes, assegurando assim a minha privacidade.

São Paulo,

Assinatura