

Práticas avaliativas do empreendedor e do investidor de Negócios Sociais

ERICA HEVELLIN DA SILVA SIQUEIRA

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS (UNICAMP)

ADRIANA BIN

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS (UNICAMP)

RACHEL CAVALCANTI STEFANUTO

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS (UNICAMP)

Agradecimento à órgão de fomento:

À CAPES (Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior) pela concessão da bolsa durante todo o período de realização deste trabalho.

Práticas avaliativas do empreendedor e do investidor de Negócios Sociais

INTRODUÇÃO

O fenômeno do empreendedorismo voltado para o social tornou-se um tópico de pesquisa relevante recentemente (DIONÍSIO, 2018), com ampla expansão dessa temática tanto em pesquisas acadêmicas quanto no número de negócios existentes (BARBOZA *et al.*, 2017; DIONÍSIO, 2018). Um outro aspecto que impulsiona ainda mais este campo é uma mudança significativa na natureza do trabalho, uma vez que as novas gerações buscam engajar-se em atividades que envolvam desenvolvimento social e retorno financeiro ao mesmo tempo (FAST FOWARD REPORT, 2014). Adicionalmente, abordagens de mercado estão ganhando cada vez mais popularidade como um mecanismo para gerar impacto social e ambiental em escala (ROCKFELLER FOUNDATION, 2016).

Os Negócios Sociais (NS) enfrentam desafios comuns às empresas motivadas apenas por fins lucrativos tais como finanças, clientes, fornecedores e barreiras de entrada (ARENA *et al.*, 2015). A estes desafios acrescenta-se a dimensão do “ser social”, ou seja, ter como missão intrínseca ao negócio colaborar com a resolução de um problema socioambiental. O foco desses empreendimentos é identificar necessidades e desenvolver soluções criativas para transformá-las em um negócio rentável, obedecendo critérios de impacto socioambiental positivo.

A avaliação é fundamental a um negócio dessa natureza, uma vez que apoia de forma concomitante a prestação de contas, o aprendizado organizacional e a legitimidade perante os *stakeholders*. Avaliar é um processo para determinar o valor ou a importância de uma atividade, iniciativa, política ou programa (CHOU; LAETEMIA, 2016), motivadas por diversos objetivos (WEISS, [1972] 1998). Embora todo negócio gere impacto socioambiental de alguma forma, os NS são explicitamente desenhados para criar valor social ao mesmo tempo em que enfrentam problemas sociais (OCDE, 2015). O grande desafio é como medir adequadamente tais impactos, visto que aqueles gerados por meio de um empreendimento social são diferentes daqueles gerados pelas empresas tradicionais, logo, a mensuração também deve ser diferente (EBRAHIN, 2013). Mensurar o impacto pode também servir como motivação para os funcionários, pois eles percebem que estão realmente gerando efeitos positivos e o orgulho de pertencimento é um promotor valioso do trabalho de uma empresa (POTMA, 2016). Os resultados da avaliação também são de cunho estratégico alinhado à gestão destes empreendimentos, visto que ao se identificarem como um negócio que associa impacto social ao lucro, devem dispor de ferramentas para comprovação de suas ações.

A literatura aponta para uma série de metodologias e abordagens que podem ser adotadas para avaliar tais empreendimentos. Essa necessidade da avaliação parece ser mandatória e requisito essencial no contexto do ecossistema no qual estão inseridas as empresas (CLARK *et al.*, 2004; MAAS; LIKET, 2011; SO; STAKESVICIUS, 2015; OCDE, 2015; LAZZARINI *et al.*, 2018). Investidores também carregam suas próprias diretrizes avaliativas em suas buscas por negócios com retorno financeiro e socioambiental (HARJI; JACKSON, 2012; J.P. MORGAN, 2014). É notório que há uma elevada busca pelo estabelecimento de boas práticas, conceitos e metodologias de avaliação aplicadas ao desenvolvimento dessas iniciativas. Contudo, não se discute quais os desafios para se estabelecer essas rotinas ou o que de fato tais negócios conseguem implementar no seu cotidiano.

Considerando o impacto da avaliação para o desenvolvimento e justificativa social e econômica dos Negócios Sociais, emerge a necessidade de estudos que detalhem como essas áreas se conectam e se influenciam. O objetivo desta pesquisa foi caracterizar quais as

iniciativas de avaliação *ex ante*, acompanhamento e *ex post* de resultados e impactos sob a perspectiva dos empreendedores e investidores desses negócios, destacando os processos e seus desdobramentos. A partir dos resultados é possível apresentar as práticas, rotinas e percepções sobre a temática, bem como evidenciar as principais metodologias utilizadas e como elas dialogam com a literatura.

As seções a seguir dividem-se em 6 partes, a partir desta Introdução. O Referencial Teórico apresenta os principais conceitos em que se estão ancorados este artigo, enfatizando a avaliação no contexto dos Negócios Sociais. Em seguida, apresenta-se os Procedimentos Metodológicos adotados para a condução do trabalho. Resultados e Discussão compõem a terceira e quarta seções respectivamente, na qual estão dispostos os principais achados e como dialogam com a literatura. Por fim, as Conclusões identificadas e as Referências.

1 REFERENCIAL TEÓRICO

O empreendedorismo social, vertente do empreendedorismo, abriga o conceito de Negócio Social e suas variações terminológicas (CLAEYÉ, 2017; DIONÍSIO, 2018). O termo NS, como está sendo utilizado aqui, é interpretado de diversas formas por pesquisadores, formuladores de políticas, líderes dos setores público e privado e por interessados no assunto de maneira geral. A diversidade das formas terminológicas e organizacionais carrega desafios na definição do campo, especialmente quanto ao local de surgimento e da importância do lucro (YOUNG, 2008; JAMMULAMADAKA; CHAKRABORTY, 2018).

O conceito de NS indica que se trata de uma organização que atua de forma híbrida no espaço entre o segundo setor (instituições privadas) e o terceiro setor (instituições sem fins lucrativos) e possuem características aplicadas a estas duas esferas (AGARWAL, 2018). Battilana e Lee (2014) definem esse hibridismo como atividades, estruturas e processos pelos quais esse tipo de organização combina múltiplas formas organizacionais. Esses arranjos buscam objetivos sociais e econômicos por meio de estruturas formais ou informais entre instituições públicas, privadas, com e sem fins lucrativos (QUÉLIN *et al.*, 2017). Assim, tais negócios operam na fronteira entre setores bem definidos, atuando na junção de elementos de áreas distintas que se combinam e apontam para um novo formato institucional, com flexibilidade para absorver aspectos de diferentes setores.

Tais formatos organizacionais abrangem múltiplas lógicas institucionais, o que pode ser considerado até certo ponto incompatível ou contraditório (MAIBOM; SMITH, 2016). Apesar dos desafios no que tange a melhor combinação de práticas em uma organização híbrida, a literatura demonstra que elementos de diferentes lógicas podem ser compatíveis e flexivelmente combinados, conseguindo assim uma simbiose entre lógicas que normalmente competiriam e criariam conflito (*ibid.*).

Na literatura encontram-se três panoramas que explicam o surgimento desses negócios (COMINI *et al.*, 2012). A primeira é a perspectiva europeia em que o termo *Social Enterprise*, ou Empresa Social, é amplamente difundido e reconhecido como uma forma legal de organização na maioria dos países (*ibid.*). O surgimento deste modelo se deu a partir do cooperativismo e associações dedicadas especialmente a ações voltadas para a resolução do desemprego (COMINI *et al.* 2012; STEINER; TEASDALE, 2016). A segunda perspectiva é a da abordagem americana. O termo mais utilizado é o *Social Business*, ou Negócio Social (COMINI *et al.* 2012), cujo conceito é geralmente mais amplo e focado em empreendimentos para geração de receita (KERLIN, 2006). Os negócios norte americanos carregam ainda influências dos estudos de Prahalad e Hart (2002) e Porter e Kramer (2011). Por fim, tem-se a abordagem dos países latinos e asiáticos. Nesta perspectiva coexistem, basicamente, três terminologias: (i) *Inclusive Business* ou Negócios Inclusivos; (ii) *Social Business* ou Negócios Sociais; e (iii) Negócios de Impacto. No Brasil e nos países asiáticos a terminologia Negócio

Social é mais utilizada (COMINI *et al.*, 2012); ademais, o ecossistema brasileiro está utilizando cada vez mais da expressão Negócios de Impacto (AINI, 2017).

1.1 AVALIAÇÃO NO CONTEXTO DOS NEGÓCIOS DE IMPACTO

O contexto desta pesquisa centrou-se nas práticas de avaliação *ex ante*, acompanhamento e *ex post* realizadas por empreendedores e investidores de NS. Em resumo, a avaliação *ex ante*, ou prospectiva, busca mensurar os impactos pretendidos no futuro de iniciativas que estão em vias de serem implementadas, considerando a situação atual e envolvendo hipóteses sobre o que vai acontecer (MEUNIER; WELDE, 2017). Por sua vez, o acompanhamento se propõe a monitorar os resultados e impactos ao longo da implementação das atividades. Já as avaliações *ex post*, também chamadas de retrospectivas, se propõem a avaliar o impacto da iniciativa após sua implementação, quando pertinente usando grupos de tratamento e controle a *posteriori* (GERTLER *et al.*, 2016).

Para estabelecer a causalidade entre uma intervenção e seus resultados e impactos podem ser empregados diferentes desenhos de avaliação, tendo em vista o descarte de quaisquer possibilidades de que outros fatores, além do objeto de interesse, expliquem os impactos gerados no público alvo (GERTLER *et al.*, 2016). Os desenhos que podem ser utilizados são os chamados experimentais, quase experimentais e não experimentais.

Destaca-se que, apesar da metodologia experimental ser considerada o “padrão ouro” da avaliação, estudos deste tipo são relativamente escassos. Cook (2006), Scriven (2008), Reio Jr. (2016) e Gates e Dyson (2017) apontam que altos custos, problemas práticos, dilemas éticos e outras questões envolvendo desenhos experimentais estão sendo contestadas e a hierarquia de evidências causais baseadas nestes métodos tem perdido força. Gates e Dyson (2017) afirmam que discussões mais recentes sobre atribuição de causalidade têm passado da hierarquia dos métodos (ou seja, os que são considerados ideais) para preocupações com questões causais relevantes, a variedade das relações causais e as formas de pensar sobre a causalidade, e a complexidade das características da intervenção.

A literatura aponta para a complexidade envolvida na mensuração de resultados e impactos em um NS (CLIFFORD *et al.*, 2013; OCDE, 2015), e também para a necessidade de evolução de ferramentas e metodologias acuradas para a medição do impacto socioambiental e financeiro (SO; STAKESVICIUS, 2015; REISMAN; OLAZABAL, 2016). Mesmo com as especificidades próprias do “social” é necessário e relevante mensurar os impactos por esta ser uma via para prestação de contas e transparência da empresa perante seus diversos *stakeholders* (ARENA *et al.*, 2015), além de garantir legitimidade institucional. Potma (2016) defende que o ideal seria que tais negócios adotassem um sistema de mensuração multidirecional, visto que suas operações influenciam uma ampla variedade de *stakeholders*.

Lazzarini *et al.* (2014) diferenciam duas abordagens gerais para avaliar o impacto destes negócios: aquelas que utilizam ferramentas padronizadas, a exemplo do IRISⁱ e o GIIRSⁱⁱ; e as específicas por projeto, que se baseiam na verificação de adicionalidade frequentemente utilizando grupos de controle e tratamento, e são mais ligadas às especificidades da intervenção em questão. Contudo, cada abordagem possui suas forças e fraquezas. Os índices padronizados ganham em custo e comparabilidade, mas deixam a desejar no que tange a causalidade; por outro lado, a mensuração específica por projetos se destaca por alcançar essa causalidade, no entanto, perde no quesito comparabilidade e custo, visto que são desenhados conforme cada projeto e acarretam um alto investimento em recursos tanto humanos como financeiros (*ibid.*).

Seguindo esta linha, a avaliação de impacto pode ser discutida a partir de três questões-chave relacionadas a causalidade, comparabilidade e custos (LAZZARINI, 2018). A causalidade, conforme Duflo *et al.* (2007), se refere à relação de causa e efeito entre a

intervenção e os respectivos impactos que se busca evidenciar. Em relação à comparabilidade, destaca-se a dificuldade em se estabelecer comparações entre iniciativas de criação de valor social, em especial devido a heterogeneidade da própria intervenção, o elemento social em si e os diferentes contextos socioeconômicos e institucionais nos quais as iniciativas estão imersas (KROEGER; WEBER, 2014). Na perspectiva do custo, Lazzarini (2018) destaca que explicitar o impacto requer, muitas vezes, a coleta intensiva de dados e análise sofisticada, o que pode acarretar altos dispêndios financeiros.

A partir de 1990 foram desenvolvidos vários métodos para mensurar o impacto de iniciativas diversas (MASS; LIKET, 2011), mais ou menos localizadas nas perspectivas supramencionadas. Contudo, há um número restrito de pesquisas dedicadas a catalogar, comparar e sistematizar as diferentes abordagens de avaliação que podem ser utilizadas tanto por empreendedores sociais quanto por investidores (MASS; LIKET, 2011; ARENA *et al.*, 2015). Clark *et al.* (2004) foram as pioneiras a empenharem-se nesta jornada e identificaram 9 métodos criando um catálogo para que iniciativas de *double bottom line*ⁱⁱⁱ pudessem medir o retorno social e financeiro de seus negócios. Por sua vez, Mass e Liket (2011) analisaram 30 métodos quantitativos de mensuração de impacto social selecionados a partir de pesquisa bibliográfica, fontes de internet e conversas com especialistas. O terceiro estudo que identifica e compara metodologias de avaliação é de So e Stakesvicius (2015), cujo foco é fornecer a investidores um compilado das metodologias que podem ser utilizadas para avaliação de impacto em diferentes fases do negócio. A partir dos métodos apresentados por Clark *et al.* (2004), Mass e Liket (2011) e So e Stakesvicius (2015), é possível identificar uma lista com as intersecções encontradas. O Quadro 1 apresenta esses dados.

Quadro 1: Metodologias comuns na literatura

	Clark <i>et al.</i> (2004)	Mass e Liket (2011)	So e Stakesvicius (2015)
Teoria da Mudança	•		•
Balanced Scorecard (BSc)	•	•	•
Acumen Scorecard	•	•	
ACAFI	•	•	
OASIS	•	•	
SROI	•	•	•
PSIA	•	•	

Fonte: Elaboração própria a partir das autoras apresentadas

Analisando os estudos individualmente, percebe-se que não há um consenso entre os três trabalhos no que tange a ferramentas ideais para medir o impacto de um negócio. Apesar do BSc e o SROI estarem presentes nas discussões das 3 pesquisas não há um entendimento entre eles quanto a utilização desses métodos para mensuração efetiva do impacto. Cabe destacar que a Teoria da Mudança não é uma ferramenta para mensuração de impacto. Ela deve ser usada para estimar o impacto pretendido de uma intervenção, mas não como metodologia de avaliação para o tal.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O desenho utilizado na presente pesquisa foi o de estudo de caso múltiplos, envolvendo um total de 13 participantes. Yin (2010) defende que esta abordagem contribui com o conhecimento dos fenômenos individuais, grupais e organizacionais presente em

diversas áreas do conhecimento. Segundo o autor, tal método é indicado quando o pesquisador quer entender determinado fenômeno em profundidade, que esteja imerso em um contexto específico, condição que é atendida neste trabalho.

A unidade de análise, ou seja, os casos de estudo, foram as práticas de avaliação existentes tanto nos Negócios Sociais quanto nos investidores deste tipo de empreendimento. Com base no 1º Mapa de Negócios de Impacto (2017), que apresenta um universo de 579 negócios mapeados no Brasil, participaram desta pesquisa 10 negócios em 5 áreas de atuação, dispostos da seguinte maneira: 2 em Cidadania; 1 em Educação; 2 em Finanças Sociais; 3 em Saúde; e 2 em Tecnologias Verdes. Os investidores compuseram uma amostra total de 3 divididas entre *venture capital*, empréstimo e participação acionária. Para se chegar a estes números foram contatados 18 empresas e 7 investidores. A medida que não respondiam ou negavam sua participação, as empresas foram substituídas por outras. A pesquisa não contou com pré-teste devido ao pequeno número de participantes.

O contato com as empresas se deu, em sua maioria, via solicitação por e-mail contendo um resumo da proposta de pesquisa e convidando-os para participarem voluntariamente. Cada negócio e investidor indicou um participante e assinou o Termo de Consentimento Livre e Esclarecido^{iv} autorizando a divulgação dos dados encontrados. A pesquisa foi aplicada durante os meses de novembro e dezembro de 2018 e a análise dos dados ocorreu entre final de dezembro e janeiro de 2019.

A seleção das empresas e investidores foi realizada por meio de pesquisas na Internet via amostragem não probabilística por conveniência. Para preservar a identidade das empresas, optou-se por utilizar codinomes e apresentar características gerais de cada uma delas a fim de garantir o anonimato conforme Quadro 2, a seguir. Ademais, optou-se por padronizar o gênero e se referir a todos os entrevistados no masculino.

Quadro 2: Visão geral dos entrevistados

Empreendedores					
Área	Código	Ano de fundação	Cargo	Idade	Formação
Cidadania	Cid1	2016	Diretor Institucional	27 anos	Mestre em Administração
	Cid2	2014	Diretor Executivo	34 anos	Master Business Administration, MBA
Educação	Edu1	2013	Sócio fundador	42 anos	Doutor em Economia
Finanças Sociais	Fin1	2017	Presidente	38 anos	Master Business Administration, MBA
	Fin2	2015	CEO	52 anos	Graduação em Administração
Saúde	Sau1	2008	Co-fundador	68 anos	Master Business Administration, MBA
	Sau2	2009	Gerente de Comunicação Corporativa	31 anos	Master Business Administration, MBA
	Sau3	2013	Diretor de Experiência do Paciente	42 anos	Médico
Tecnologias Verdes	Tec1	2008	Coordenador de Projetos	30 anos	Engenheiro Florestal
	Tec2	2015	Diretor de Novos Negócios	32 anos	Master Business Administration, MBA

Investidores					
Tipo	Código	Ano de fundação	Cargo	Idade	Formação
Venture capital	VC1	2012	Analista de Investimento	22 anos	Graduação em Administração
Empréstimo	EP1	2015	Sócio Diretor	50 anos	Mestrado em Economia
Participação acionária	PA1	2014	Fundador	34 anos	Mestrado em Administração Pública

Fonte: Dados coletados durante a pesquisa. Elaboração: Siqueira (2019)

As entrevistas foram realizadas via Skype e gravadas em áudio totalizando 8 horas e 16 minutos, uma média de 41 minutos para cada participante. A pesquisadora também fez anotações diretas durante a conversa. Ademais, apesar de ter sido utilizado um questionário semiestruturado para o direcionamento das entrevistas, os participantes eram livres e até mesmo estimulados a emitir opiniões sobre o tema central – ação que foi extremamente benéfica à pesquisa, pois permitiu absorver diversos *insights* que de outra maneira não seriam descobertos.

O protocolo de pesquisa seguiu os postulados de Yin (2010) e o questionário, usado como instrumento de coleta de dados, foi organizado em 7 seções: (i) identificação do participante; (ii) caracterização da empresa; (iii) concepção da empresa; (iv) avaliação *ex ante*; (v) acompanhamento; (vi) avaliação *ex post*; e (vii) percepções. A codificação dos dados foi feita com vistas a identificar padrões e perfis semelhantes, reproduzindo o entendimento de cada um dos participantes acerca da temática de avaliação e destacando as rotinas e/ou iniciativas existentes.

3 RESULTADOS

Os resultados apresentados a seguir foram identificados a partir das entrevistas realizadas com empreendedores e investidores. A codificação dos dados foi feita com vistas a identificar padrões e perfis semelhantes, reproduzindo o entendimento de cada um dos participantes acerca da temática de avaliação e destacando as rotinas e/ou iniciativas existentes.

3.1 EMPREENDEDORES

A partir da entrevista semi-estruturada, levantamos as práticas avaliativas realizadas por empreendedores na perspectiva *ex ante*, acompanhamento e *ex post*. É notório que tais práticas ainda são consideradas amadoras e carecem de institucionalização, em sua maioria os estudos foram conduzidos por equipe interna utilizando dados secundários. O Quadro 3, abaixo, resume esses achados nos negócios pesquisados.

Quadro 3: Práticas de avaliação nos Negócios Sociais

Empreendedores				
Área	Código	Avaliação <i>ex ante</i> ?	Acompanhamento?	Avaliação <i>ex post</i> ?
Cidadania	Cid1	Sim, via análise não estruturada	Planejou e implementou	Não
	Cid2	Não	Planejou e implementou	Sim, via comparação antes e depois
Educação	Edu1	Não	Planejou e implementou	Não

Finanças Sociais	Fin1	Sim, via análise não estruturada	Planejou e implementou	Não
	Fin2	Sim, via análise não estruturada	Planejou, mas não implementou	Não
Saúde	Sau1	Não	Não planejou e não implementou	Sim, mas sem informações disponíveis
	Sau2	Sim, via construção de indicadores	Planejou e implementou	Sim, via GIIRS
	Sau3	Sim, via teoria da mudança	Planejou e implementou	Não
Tecnologias Verdes	Tec1	Sim, via análise não estruturada	Planejou e implementou	Não
	Tec2	Sim, via teoria da mudança	Planejou, mas não implementou	Sim, via GIIRS

Fonte: Dados coletados durante a pesquisa. Elaboração: Siqueira (2019)

Analisando os resultados, percebemos que a avaliação *ex ante* é mais voltada para uma análise de viabilidade do negócio do que para determinar impactos, sendo mais focada em resultados do que em impactos socioambientais. Apesar de Sau3 e Tec2 afirmarem ter feito uso de avaliação *ex ante* com aplicação de Teoria da Mudança para provisionar impactos e resultados pretendidos, este não foi um processo formalizado e institucionalizado como tal. As análises resultantes não contemplaram estruturação no sentido de buscar dados de linha de base para posterior acompanhamento e no geral utilizou-se a experiência dos profissionais dos próprios negócios para estabelecer relações de causa e efeito. Conforme já salientado, embora tenha sido um esforço importante, a Teoria da Mudança é uma ferramenta para estimar impacto e não para avaliá-lo. Os demais empreendimentos fizeram uma análise não estruturada referente mais a uma análise de mercado e financeira do que, necessariamente, de uma estimativa de impactos. Neste sentido, não diferem de grande parte das empresas tradicionais.

Em relação ao acompanhamento, os números mostram que 7 empresas seguem essa prática e 2 ainda não conseguiram implementar – apesar de terem planejado inicialmente. Os indicadores foram construídos na fase *ex ante* ou após a implementação do negócio, a exemplo da Cid2 e Edu1. Há, ainda, uma combinação de indicadores financeiros mais tradicionais (faturamento, balancete) com indicadores específicos para cada negócio conforme suas características. O acompanhamento parece ter maior aceitação dentre a amostra estudada, pois os empreendedores percebem a importância em se acompanhar os resultados e prover melhorias a partir disso. Há ainda, a necessidade de transformar esses dados em inteligência e usá-los como estratégias competitivas no mercado, de modo a diferenciar-se e obter maior retorno explorando o diferencial do “ser social”. Transformar a avaliação em uma ferramenta de gestão é uma recomendação recorrente na literatura especializada (VANCLAY *et al.*, 2015; POTMA, 2016; RAMANI, 2017).

No que tange à fase *ex post* nossos resultados apontam para um índice pequeno de empresas que já realizaram a análise, seja por iniciativa própria ou por solicitação do investidor. Não foi possível identificar um fator principal para que ela não tenha sido aplicada nos negócios, podendo ser atribuída a pouca idade das empresas; aos custos (financeiros e/ou humanos); problemas com metodologias, pois empreendedores relataram não saber qual é a mais indicada para as especificidades do seu negócio; ou, ainda, por não terem considerado necessário dispendir esforço em uma atividade deste tipo. Mesmo com todo esse contexto, reforçamos a necessidade de mensuração dos impactos socioambientais como uma via para

prestação de contas e transparência da empresa perante os diversos *stakeholders* (ARENA *et al.*, 2015; POTMA, 2016). Desta forma é possível desenvolver uma cultura de medição nos Negócios de Impacto e colaborar com o desenvolvimento do campo (NOYA, 2015).

3.2 INVESTIDORES

Os questionários aplicados aos investidores também permite traçar quais práticas de avaliação na perspectiva *ex ante*, acompanhamento e *ex post* são empregadas por eles em seus respectivos portfólios. Quadro 4, abaixo, apresenta esses achados:

Quadro 4: Práticas de avaliação nos investidores de impacto

Investidores				
Tipo	Código	Seleção	Acompanhamento	Avaliação <i>ex post</i> ?
Venture Capital	VC1	Análise não estruturada, via Teoria da Mudança	Via relatório mensal	Instituições acadêmicas e GIIRS
Empréstimo	EP2	Amadurecimento da proposta, via Teoria da Mudança	Via reuniões com a equipe	Prevista para dezembro, 2018
Participação acionária	PA3	Não utiliza avaliação	Tese de Impacto	Instituição acadêmica

Fonte: Dados coletados durante a pesquisa. Elaboração: Siqueira (2019)

Os três investidores têm visões distintas sobre a necessidade e a utilidade da avaliação *ex ante*. O processo de seleção de investimento na VC1 não envolve uma avaliação no sentido amplo, pois não há uma formalização ou ferramentas específicas para tal. O processo utilizado por EP 2, por sua vez, envolve um período de amadurecimento, de apoio e suporte para o desenvolvimento do modelo de negócios e não uma fase de aprovação ou desaprovação. Em PA3 a avaliação não é essencial nesse primeiro momento, pois os negócios estão em fase de desenvolvimento e cobranças nesse sentido não fazem parte do universo deles. Os três empregam a Teoria da Mudança para estimar o impacto do negócio construída em parceria com os empreendedores, em um processo de co-criação.

Após a seleção do negócio, VC1 faz o acompanhamento dos resultados e impactos dos seus respectivos investidos. O empreendimento envia os resultados mensalmente e VC1 os analisa e aprova. Basicamente, há o monitoramento do que foi planejado na avaliação *ex ante*, ajustando quando necessário. Os investidos de EP2 passam por reuniões de acompanhamento periódicas, cujos resultados influenciam mudanças nas taxas de juros do empréstimo. Em exemplo, se ao final deste processo o negócio tiver atingido seus objetivos de impacto, as taxas de juros diminuem podendo chegar a zero. Já PA3, após a seleção do negócio e como parte do processo, cria em parceria com o empreendedor a Tese de Impacto e a partir da definição prévia dos *outputs* e *outcomes* iniciam o acompanhamento. Essa Tese de Impacto é menos sofisticada que a Teoria da Mudança, segundo o Fundador. Ela é mais objetiva e trata-se de um primeiro ensaio de mensuração.

VC1 já fez avaliação *ex post* com seus respectivos investidos via parceria com instituições acadêmicas brasileiras e formulário GIIRS. Por tratar-se de uma Empresa B, anualmente responde o questionário GIIRS e, por consequência, os investidos do portfólio seguem a mesma prática. Contudo, não há a obrigatoriedade de se certificar como tal. EP2, por sua vez, planejava sua primeira avaliação *ex post* de resultados e impactos em dezembro de 2018, até o fechamento este artigo o estudo não foi publicado. Em um caso específico,

PA3 realizou parceria com uma instituição universitária brasileira para a avaliação de um dos negócios do portfólio, utilizando abordagem qualitativa para mensuração do impacto. O Fundador ressalta, porém, que este foi um caso pontual e que a prática *ex post* não é mandatória, justamente por considerar uma cobrança irreal para o dia a dia dos empreendedores.

4 DISCUSSÃO

A partir dos resultados encontrados argumentamos que a avaliação ainda é incipiente no contexto dos negócios pesquisados, existe uma lacuna entre o que prega a literatura específica do campo e o que, de fato, é implementado na prática. Ademais, duas outras importantes conclusões complementares podem ser extraídas dos resultados. Apesar dos empreendedores considerarem que a avaliação é importante para demonstrar valor, confirmar propósito e impacto gerado, ela não é uma prioridade. Outras atividades consideradas mais urgentes mantem-se no topo das atividades diárias. Adicionalmente, há o desconhecimento de metodologias adequadas para avaliar as especificidades dos negócios, em especial quando se trata de mensurar o impacto.

Conforme apresentado anteriormente, Lazzarini *et al.* (2014) diferenciam duas abordagens gerais para avaliar o impacto: as que utilizam ferramentas padronizadas e as que utilizam medidas específicas por projeto, cada uma com seus respectivos pontos fortes e fracos. A partir do levantamento desta pesquisa, encontramos negócios que utilizam o GIIRS, uma ferramenta padronizada; e as que se utilizam de mensuração específica por projeto, que é o caso da grande maioria dos empreendimentos estudados. Contudo, na proposta dos autores as específicas por projeto utilizam-se frequentemente de uma abordagem experimental, adotando grupos de controle e comparação e isso não foi encontrado no presente estudo. No geral são iniciativas não experimentais baseadas em dados do próprio negócio ou ainda comparações antes e depois, o que se aproxima de um quase experimento.

Na perspectiva de Lazzarini *et al.* (2014), as específicas por projeto, ao se utilizarem de abordagem experimental, ganham em causalidade e perdem no que tange ao custo e comparabilidade, visto que são desenhadas especificamente para determinado contexto. Na amostra desta pesquisa, por sua vez, percebe-se que há um deslocamento dos pontos fortes propostos segundo o entendimento dos autores. No estudo, verificamos que os negócios que utilizam uma abordagem específica por projeto ganham em custo, pois utilizam equipe interna e aplicam desenhos não experimentais na maioria das vezes. Por outro lado, perdem em comparabilidade e causalidade. No primeiro caso porque são desenhados conforme a iniciativa e no segundo devido a não utilização de grupos de controle e tratamento.

Cabe destacar que não seguir o padrão “ouro” acadêmico não significa que a avaliação seja insatisfatória pois, conforme já discutido, não há um consenso sobre o uso deste tipo de metodologia como o ideal. Scriven (2008) e Gates e Dyson (2017) concordam que há complexidade ao se avaliar a dimensão do comportamento humano e apontam para uma tendência em atentar para a variedade das relações causais, sobre novas formas de pensar sobre a causalidade e a complexidade das características envolvidas na intervenção.

A relação das empresas com os respectivos investidores parece ser positiva e fluida, sem cobrança excessiva para que demonstrem e comprovem impactos. Mesmo quando se tem investidores ditos de impacto, o nível de exigência em relação à avaliação é baixo e relatórios periódicos tornam-se suficientes. Adiciona-se aqui um componente de confiança entre investidor e investido. Se o negócio se diz de impacto e estrutura uma forma – ainda que amadora – de demonstrar isso, parece ser suficiente para dar credibilidade às atividades. Dessa forma, a avaliação com vistas de comprovação parece dispensável e os atores dedicam-se a outras ações consideradas mais prioritárias.

A percepção dos empreendedores com relação a avaliação em geral aponta basicamente em duas direções: (i) há o entendimento de que a avaliação importa e é relevante no contexto de um Negócio Social, o que é corroborado pela literatura aqui apresentada; e (ii) apesar disso, não é possível realizar todos os passos de uma avaliação em virtude das limitações inerentes ao negócio principal, informação que ainda é pouco discutida na bibliografia do campo. Na medida do possível, em maior ou menor grau, os empreendedores buscam e querem fomentar práticas avaliativas para acompanhar seus impactos, mas esbarram em questões práticas do dia a dia e que devem ser priorizadas na visão deles.

Neste contexto, uma avaliação formalizada e estruturada com metodologias experimentais não encontram lugar na prática cotidiana de nenhum dos negócios aqui estudados e nem dos seus respectivos investidores. Assim como nos empreendimentos tradicionais em que o início do negócio é conturbado com limitações de recursos humanos e financeiros, os NS também passam pela mesma situação, tendo ainda a responsabilidade adicional de entregar valor social ao lado de retorno financeiro.

Este achado vai ao encontro aos resultados do estudo empreendido por Fabiani *et al.* (2018) e pela *Pipe Social* (2017), que afirmam que a avaliação no contexto dos negócios brasileiros é incipiente, ainda que seja considerada importante. A maioria dos negócios analisados nesses trabalhos entende que a ferramenta avaliativa é de suma importância e que seus resultados podem ser traduzidos em melhorias nos produtos e serviços oferecidos, corroborando em estratégias de diferenciação no mercado competitivo. Contudo, não conseguem implementar essas atividades por falta de tempo e recursos, visto que os negócios possuem atividades emergenciais que devem ser priorizadas, pois são elas que garantem o sucesso ou o fracasso do empreendimento. Apesar das similaridades, nosso artigo avança os estudos supracitados ao abordar também a dimensão das metodologias, práticas e rotinas avaliativas dos NS, apresentando também as características, percepções e limitações dos empreendimentos analisados.

A terceira conclusão aponta para um componente de desconhecimento de metodologias para avaliação do impacto, apesar de existir uma gama delas. A literatura destaca uma diversidade de ferramentas, das mais dispendiosas até as mais acessíveis financeiramente. Percebemos que apesar da gama de opções, a prática ainda demonstra que não há institucionalização ou mesmo conhecimento dessas ferramentas e, portanto, não são aplicadas na mensuração do impacto socioambiental. Os empreendedores afirmaram ter rotinas intensas de trabalho e implementar ferramentas torna-se uma atividade extra em um contexto de tantas outras consideradas mais emergenciais e que importam mais ao negócio no primeiro momento.

A partir da análise do conteúdo das entrevistas e, conseqüentemente, das práticas avaliativas desses negócios, foi possível construir uma matriz e posicioná-los conforme seu nível de maturidade na temática de avaliação. Dado que os negócios ainda estão em fase de estruturação e possuem pouca institucionalização das atividades avaliativas, optou-se por estruturar a matriz nos seguintes eixos: (i) rotinas, que define o quanto a prática avaliativa é aplicada efetivamente no empreendimento; (ii) importância, que define em que medida há propensão na implementação dessas rotinas e práticas. Esse posicionamento possibilita identificar os avanços que já foram feitos e o quanto ainda falta para que as empresas avancem no campo da avaliação.

Salientamos, contudo, que mesmo aqueles considerados como avançados entendem que precisam de melhorias em seus processos internos para obter os retornos das práticas avaliativas e transformar isso em diferencial competitivo. O resultado deste primeiro esforço segue na Figura 1 abaixo:

Figura 1: Matriz do nível de maturidade das rotinas e iniciativas de avaliação

		ROTINAS		
		Alta	Moderada	Nenhuma
IMPORTÂNCIA	Alta	Fin1, Sau2	Cid1, Cid2, Tec2	
	Moderada	Edu1	Sau3, Tec1	Fin2
	Nenhuma			Sau1

Fonte: Dados coletados durante a pesquisa. Elaboração: Siqueira (2019)

A partir deste posicionamento identificamos 6 tipos de comportamentos, em grupos e isolados. Primeiro, temos o grupo 1 formado por Fin1 e Sau2 identificados com altos níveis de rotinas e importância. Isto é, são negócios que possuem iniciativas diversas de avaliação e as colocam em prática no dia a dia da empresa, apesar das dificuldades que possam surgir. O segundo e maior grupo contempla Cid1, Cid2 e Tec2 cujos níveis de importância foram considerados avançados, mas que se encontram em um estágio intermediário para torná-las rotinas e aplicá-las cotidianamente. Edu1 representa o terceiro grupo posicionado com nível de importância moderado, mas com rotinas avançadas dessas atividades. Formando o quarto grupo temos Sau3 e Tec1 que se encontram no meio termo das práticas avaliativas. Consideramos Fin2 como um quinto agrupamento com poucas rotinas, contudo em um nível moderado de importância. Por fim, temos Sau1 formando o último grupo sem rotinas nem propensão a implementá-las.

Partindo para os investidores, temos um número de entrevistados baixo, o que dá pouca margem para estabelecer parâmetros de comparação. Ainda assim é possível identificar certas práticas e direcionamentos dados aos respectivos portfólios. VC1 e EP2 possuem diretrizes semelhantes no que tange a avaliação *ex ante*, acompanhamento e avaliação *ex post*. Ainda que não se utilizem de ferramentas padronizadas para tal, há o esforço em estabelecer desde o início as práticas avaliativas e prestar contas aos colaboradores do fundo e sociedade em geral. PA3, por sua vez, tem um posicionamento mais crítico, visto que entende as dificuldades que os NS enfrentam e, sendo assim, torna-se mais flexível que as outras duas em relação à temática da avaliação. A colocação da complexidade do dia a dia dos negócios é massivamente replicada pelos empreendedores de impacto. Neste sentido, o discurso deles se aproxima mais ao de PA3 e parecem complementares. Isso não significa que avaliar não seja necessário, contudo é uma solicitação muitas vezes além do que os empreendimentos podem suportar e deve ser pensada dentro de um contexto crítico de sobrevivência desses negócios.

Ao que tudo indica, há uma forte intenção por parte do empreendedor social em estimar seus respectivos resultados e impactos, pois da amostra estudada quase todas as

empresas realizaram algum tipo de abordagem prospectiva, de monitoramento ou retrospectiva. Sob a ótica acadêmica este esforço pode ser considerado pequeno, pois não engloba nesta análise os procedimentos sistemáticos para obtenção de amostragem, dados e números passíveis de confiabilidade, independente do desenho que opte por seguir (experimental, quase experimental ou não experimental). Contudo, há que se considerar as dificuldades inerentes ao negócio, o tempo de maturação, os clientes, o problema que busca solucionar, os funcionários e recursos financeiros disponíveis, dentre tantos outros fatores.

Importantes *insights* surgiram a partir das entrevistas com os representantes das empresas. O principal deles envolveu *trade-offs* entre lucro *versus* impacto social e o modelo de governança que esse tipo de negócio deve adotar idealmente. Tais discussões podem ser sumarizadas como os “dilemas do empreendedor de impacto”, pois atingem quase a totalidade dos empreendimentos que participaram dessa pesquisa. Para Fin2 e Tec2, em algum momento as atividades da empresa não gerarão retorno financeiro, mas terão impacto significativo. Em outras situações pode ocorrer o oposto e a empresa perderá no quesito impacto social, mas ganhará em receita. De um modo geral, acreditam que este dilema é pouco discutido no ecossistema dos NS e deveria ser foco de mais discussões, o que certamente beneficiaria a todos.

Por outro lado, Cid1 diz que apesar desses *trade-offs* serem comuns, o discurso da empresa é de sempre optar por obter maior impacto em detrimento do lucro, mas tendo em mente a preocupação com a sustentabilidade financeira. Em consonância, Edu1 afirma que mandato do investidor é que nessas situações sempre optem por atingir maior impacto, pois essa é missão do empreendimento social. Nesses dois casos, Cid1 e Edu1, percebe-se a forte influência do investidor e como ele direciona as atividades conforme sua orientação. Há que se destacar que esses *trade-offs* também podem variar de acordo com a natureza do negócio, pois Cid2 afirma que nunca precisou fazer este tipo de escolha, dado a natureza do negócio que operam.

Ademais, Sau2 relatou um impacto não intencional advindo do equipamento principal do negócio deles. A proposta da empresa é oferecer equipamentos que dão suporte na identificação de prioridades no atendimento de urgência e emergência, agilizando o processo e auxiliando na tomada de decisão. De certa forma, dispensa o uso de mão de obra de um grande número de funcionários o que, na maioria das vezes, ocasiona em reorientação das atividades dos funcionários, realocando-os em outros setores. Contudo, há casos em que o uso do aparelho levou a demissão de funcionários. Tal situação parece ser comum no dia a dia de empresas tradicionais e não geraria grandes preocupações, mas no ambiente de um NS esta consequência acarreta um impacto negativo que deve ser supervisionado e acompanhado. Por isso, Sau2 tem a política de acompanhar seus clientes e, na medida do possível, tentar minimizar essas perdas.

CONCLUSÃO

Embora haja grande discussão e empenho de diversos autores e entidades nacionais e internacionais em se fomentar uma cultura de avaliação nos Negócios Sociais, as empresas da amostra estudada indicam que essa prática está longe de ser institucionalizada e seguida com rigor pelos empreendedores. Mesmo aqueles cujos investidores são de impacto não possuem tais iniciativas, sendo a cobrança por parte destes investidores superficial ou até inexistente.

Concluimos também que avaliação é importante para demonstrar valor, confirmar propósito e comprovar o impacto gerado. Entretanto, ela não é uma prioridade. Grande parte dos empreendedores afirma que por questões de tempo e limitação de recursos não é possível mensurar os resultados e trabalhar na perspectiva da avaliação idealmente. Do lado dos

investidores também há o reconhecimento da relevância desse instrumento, embora as ações deles para fomentar essa cultura avaliativa varie consideravelmente.

A literatura do campo aponta para a necessidade de desenvolvimento uma cultura de medição (NOYA, 2015); para a utilização estratégica dos resultados da avaliação (VANCLAY *et al.*, 2015); para a utilização desta como uma via para prestação de contas e transparência da empresa perante seus diversos *stakeholders* (ARENA *et al.*, 2015); e ainda para a adoção de um sistema de mensuração multidirecional, visto que suas operações influenciam uma ampla variedade de grupos (POTMA, 2016). Contudo, muitas vezes ignora os aspectos limitadores oriundos do dia a dia dos empreendimentos e que os impede de fazer uma análise aprofundada com rigor e confiabilidade. Resguardadas as dificuldades inerentes ao negócio, argumentamos que há que se repensar prioridades a fim de avançar na direção de mensurar adequadamente os impactos, ainda que seja como um esforço inicial.

Sugerimos o desenvolvimento e adoção de ferramentas avaliativas mais flexíveis e que considerem a complexidade envolvida no dia a dia dessas empresas, de modo que consigam equilibrar atividades prioritárias com a mensuração dos resultados e impactos produzidos. Tais ferramentas podem ser customizadas de acordo com a necessidade do negócio e de baixo custo, de modo que possam ser replicadas em outros empreendimentos. Nossos resultados estimulam, ainda, estudos que ampliem a amostragem aqui trabalhada, levantando outras práticas e rotinas avaliativas em Negócios Sociais. Ademais, propomos a adoção de estudos que discutam os *trade-offs* entre impacto *versus* lucro, modelos de governança, impactos não pretendidos e relações de gênero.

Os resultados encontrados nessa pesquisa são relevantes para se repensar estratégias, ferramentas e até abordagens que retratem com mais realidade as dimensões consideradas importantes por ambos os públicos retratados na pesquisa. A partir das reflexões provenientes da análise da pesquisa sugerimos ainda importantes implicações para o campo de Negócios Sociais, cujas práticas estão distantes do que prega a teoria. Destacamos o risco quanto a legitimidade desses empreendimentos que se identificam como “de impacto social”, visto que sem a devida validação, balizada em dados críveis de causalidade, não é possível comprovar os impactos e resultados que se afirmam alcançar. Consequentemente, isso torna o campo frágil e suscetível a questionamentos, enfraquecendo o ecossistema como um todo.

REFERÊNCIAS

AGARWAL, N.; CHAKRABARTI, R.; BREM, A.; BOCKEN, N. *Market driving at Bottom of the Pyramid (BoP): An analysis of social enterprises from the healthcare sector*. Journal of Business Research, 86, 234-244, 2018.

ALIANÇA PELOS INVESTIMENTOS E NEGÓCIOS DE IMPACTO (AINI). Relatório 2017: avanços, conquistas e orientações para o futuro, 2017.

ARENA, M; AZZONE, G; and BENGIO, I. *Performance measurement for social enterprise*. Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations, Vol. 26 No. 2, pp. 649-672, 2015, DOI: 10.1007/s11266-013-9436-8.

BATTILANA, J.; LEE, M. *Advancing Research on Hybrid Organizing – Insights from the study of Social Enterprises*. The Academy of Management Annals, vol. 8, issue 1, pp 397-441, 2014.

BARBOZA, L.; SILVA, E.; BERTOLINI, G. *Negócios Sociais no Brasil: A Produção de Teses e Dissertações entre 2005 e 2015*. Revista Capital Científico - Eletrônica, v. 15, n. 1, p. 1-15, 2017.

CLAEYÉ, F. *A typology of social entrepreneuring models in South Africa*. Social Enterprise Journal, Vol. 13 Issue: 4, pp.427-442, 2017 <https://doi.org/10.1108/SEJ-09-2017-0041>

CLARK, C.; ROSENWEIG, W.; LONG, D.; OLSEN, S. *Double Bottom Line Project Report: assessing social impact in double bottom line ventures, Methods Catalog*. Rockefeller Foundation, 2004.

CLIFFORD, J.; MARKEY, K.; MALPANI, N. *Measuring Social Impact in Social Enterprise: the state of thought and practice in the UK*. London, E3M, 2013

COMINI, G.; BARKI, E.; AGUIAR, L. T. DE. *A three-pronged approach to social business: a Brazilian multi-case analysis social businesses*. Revista de Administração, v. 47, n. 3, p. 385–397, 2012

COOK, T. Describing what is special about the role of experiments in contemporary educational research: putting the “gold standard” rhetoric into perspective. *Journal of MultiDisciplinary Evaluation*, Number 6, 2006. ISSN 1556-8180

CHOU, J.; LEATEMIA, G. *Critical Process and Factors for Ex-Post Evaluation of Public-Private Partnership Infrastructure Projects in Indonesia*. *Journal of Management in Engineering*, vol. 32, issue 5, pp 1-14, 2016. DOI: 10.1061/(ASCE)ME.1943-5479.0000436

CREMONEZZI, P.; CAVALARI, D.; DIAS, S. L. F. G. *Reflexões sobre papel dos fundos de investimentos de impacto no desenvolvimento de Negócios Sociais: Um Estudo De Caso*.

DIONÍSIO, M. *The evolution of social entrepreneurship research: a bibliometric analysis*. Social Enterprise Journal, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1108/SEJ-05-2018-0042>

DUFLO, E.; GLENNERSTER, R.; KREMER, M. *Using randomization in development economics research: a toolkit*. Discussion paper n. 6059, Centre for Economic Policy Research, UK, 2007.

EBRAHIM, A.; RANGAN, K. *The limits of nonprofit impact: a contingency framework for measuring social performance*. Working paper, Social Enterprise Initiative. Harvard Business School, 2010.

FABIANI, P.; REBEHY, S.; CAMELO, R.; VICENTE, F.; MOSANER, M. *Avaliação de Impacto Social: metodologias e reflexões*. Instituto para o desenvolvimento do investimento social, 2018.

GERTLER, P.; MARTINEZ, S.; PREMAND, P.; RAWLINGS, L.; VERMEERSCH, C. *Impact Evaluation in Practice*. International Bank for Reconstruction and Development/World Bank Group. 2nd Edition, 2016

HARJI, K.; JACKSON, E. T. *Accelerating impact achievements, challenges and what's next in building the impact investing industry' (Report)*. New York, USA, The Rockefeller

Foundation, 2012

JAMMULAMADAKA, N.; CHAKRABORTY, K. *Local geographies of developing country social enterprises*. Social Enterprise Journal, Vol. 14 Issue: 3, pp.367-386, <https://doi.org/10.1108/SEJ-11-2016-0051>

KERLIN, J. *Social enterprise in the United States and Europe: understanding and learning from the differences*. Spring, 17:247-263. International Society for Third-Sector Research and The Johns Hopkins University, 2006

KROEGER, A.; WEBER, C. *Developing a conceptual framework for comparing social value creation*. Academy Management Review, 39(4): 513-540, 2014

LAZZARINI, S. *The measurement of social impact and opportunities for research in business administration*. RAUSP Management Journal, 53, pp 134-137, 2018. DOI <https://doi.org/10.1016/j.rauspm.2017.12.010>

LAZZARINI, S.; CABRAL, S.; PONGELUPPE, L.; FERREIRA, L.; ROTON-DARO, A. *The best of both worlds? Impact investors and their role in the financial versus social performance debate*. Academy of Management Conference, University of St. Gallen Law School, Working Paper No. 2015-06, 2014. Philadelphia.

MAAS, K.; LIKET, K. Chapter 8: *Social Impact Measurement: Classification of methods*. In Environmental Management Accounting and Supply Chain Management, Springer Netherlands, 2011. DOI <https://doi.org/10.1007/978-94-007-1390-18>

MAIBOM, C.; SMITH, P. *Symbiosis across institutional logics in a social enterprise*. Social Enterprise Journal, Vol. 12, N 3, pp 260-280, 2016. DOI 10.1108/SEJ-02-2016-0002

MEUNIER, D.; WELDE, Mo. *Ex post evaluations in Norway and France*. 44th European Transport Conference 2016, ETC 2016, pp 144-155. Transportation Research Procedia, 2017. DOI 10.1016/j.trpro.2017.07.015

NOYA, A. *Social Entrepreneurship - Social Impact Measurement for Social Enterprises*.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Social Entrepreneurship: social impact measurement for social enterprise*. OECD Employment, Policy Paper, n. 10, 2015.

PIPE SOCIAL. Mapa de Impacto 2017. Disponível em <<https://pipe.social/mapa2017>> Acesso em 20 mai. 2018

POTMA, L. *Social impact measurement methods: important indicators, strengths, weaknesses and value placed on comparing impact*. Master in Entrepreneurship, University of Amsterdam, 2016.

PORTER, M.; KRAMER, M. *Creating shared value*. Harvard Business Review, 89, 62-77. 2011

PRAHALAD, C.K. *A riqueza na base da pirâmide: como erradicar a pobreza com o lucro*.

Tradução: André de Godoy Vieira. Ed. Rev. Atual. Porto Alegre: Bookman, 2010.

QUÉLIN, B.; KIVLENIECE, I.; LAZZARINI, S. *Public-Private Collaboration, Hybridity and Social Value: Towards New Theoretical Perspectives*. Journal of Management Studies 54:6, John Wiley & Sons Ltd and Society for the Advancement of Management Studies, 2017

RAMANI, S.; SADREGHAZI, S.; GUPTA, S. *Catalysing innovation for social impact: The role of social enterprises in the Indian sanitation sector*. Technological Forecasting e Social Change, 121, pp-216-227, 2017. DOI 10.1016/j.techfore.2016.10.015

REIO JR, T. *Nonexperimental research: strengths, weaknesses and issues of precision*. European Journal of Training and Development, Vol. 40 Issue: 8/9, pp. 676-690, 2016. DOI doi.org/10.1108/EJTD-07-2015-0058

SCRIVEN, M. *A Summative Evaluation of RCT Methodology: an alternative approach to causal research*. Journal of MultiDisciplinary Evaluation, vol 5, n 9, 2008. ISSN 1556-8180

SO, I.; STAKESVICIUS, A. *Measuring the “impact” in impact investing*. Report: Harvard Business School, 2015.

STEINER, A.; TEASDALE, S. *The playground of the rich? Growing social business in the 21st century*. Social Enterprise Journal, Vol 12, N. 2, pp. 201-216, 2016. DOI 10.1108/SEJ-12-2015-0036

VANCLAY, F.; ESTEVES, A.; AUCAMP, I.; FRANKS, D. *Social Impact Assessment: guidance for assessing and managing the social impacts of projects*. International Association for Impact Assessment, 2015.

WEISS, C. *Evaluation*. 2nd Ed. Upper Saddle River: Prentice-Hall, Inc., [1972], 1998.

YIN, R. *Estudo de caso: planejamento e métodos*. Trad. Ana Thorell, 4 ed. Porto Alegre: Bookman, 2010

YOUNG, D. *A Unified Theory of Social Enterprise*, Chapters,in: Non-market Entrepreneurship, chapter 9 Edward Elgar Publishing, 2008

ⁱ O IRIS, *Impact Reporting and Investment Standards*, gerenciado pelo GIIRS, é um catálogo público de métricas para mensuração do impacto em cinco grupos de indicadores: descrição da organização, descrição do
ⁱⁱ O GIIRS, *Global Impact Investing Rating System*, é um padrão para medição de impacto no investimento de impacto. São classificações rigorosas, abrangentes e comparáveis de uma empresa ou impacto social e ambiental de um fundo. O GIIRS Rating mede o impacto geral de um negócio em todos os seus *stakeholders*. Mais informações em <https://b-analytics.net/content/company-ratings>

ⁱⁱⁱ Segundo as autoras, *Double Bottom Line Ventures*, ou empreendimentos de dupla linha de fundo, em tradução livre, são negócios com ou sem fins lucrativos que buscam obter e resultados sociais e financeiros.

^{iv} Estudo aprovado pelo Comitê de Ética sob parecer consubstanciado de número 2.686.297 e CAAE 86656818.8.0000.8142.