



## Fondo Creas

Capital Inteligente para negócios de impacto no Equador

O **Fondo Creas** é o primeiro fundo de investimento de impacto no Equador composto por capital totalmente nacional. Seu objetivo é preencher lacunas de financiamento em um país com a mais elevada atividade empreendedora precoce na região. O Fundo faz isso mediante um instrumento financeiro flexível e paciente que dá liberdade aos empreendedores, ao passo que garante retorno financeiro para o Fundo e promove o aumento da escala do impacto.

## Fondo Creas

Capital Inteligente  
para negócios de  
impacto no Equador



### LOCALIZAÇÃO GEOGRÁFICA:

Equador



### ANO DE FUNDAÇÃO:

2019



### TIPO DE INVESTIDOR/ SILO:

Fundos e gestores de  
ativos.



### SETORES:

- Empreendedorismo e pequenas e médias empresas (PMEs).



### CONTÍNUO DE CAPITAL:

Investimento de impacto.



### PRINCIPAIS PARCEIROS:

- Sistema B.
- Alianza para el Emprendimiento e Innovación.

### ODS<sup>1</sup>



### MOTIVAÇÃO/PROBLEMA QUE PRETENDEM RESOLVER:

O Equador tem uma das mais elevadas taxas de empreendedorismo per capita do mundo, porém existe uma lacuna significativa no acesso ao financiamento para empreendedores (missing middle).



### APOIO NÃO FINANCEIRO OFERECIDO:

- Fortalecimento estratégico e operacional.
- Gestão e medição do impacto
- Governança corporativa.



### TIPO DE FINANCIAMENTO:

Capital acionário (equity).

### RECURSOS INVESTIDOS OU DOADOS:

US\$ 5 M.

Com tickets de investimento que variam entre US\$ 80.000 e US\$ 200.000.



### BENEFICIÁRIOS DIRETOS:

Negócios com triplo impacto.



### IMPACTO:

- Redução do **CO<sup>2</sup>** gerado por produto.
- Melhoria de **equipamentos e processos** visando a redução do consumo de energia.
- Projetos de compensação que gerem **vínculos** na comunidade.
- Diminuição da irrigação, uso da água da chuva.
- Recuperação de óleos e materiais **poluentes**.
- Uso de resíduos dentro da **economia circular**.
- **Inovação** em materiais.
- Agricultura sustentável, diminuindo os recursos empregados na produção e mantendo o **equilíbrio ecológico**.
- **Acesso** aos serviços de saúde
- **Equidade de gênero** na liderança
- Criação de **empregos** diretos e indiretos

<sup>1</sup> Embora esses sejam os principais objetivos, o Fondo Creas pode investir para apoiar o atingimento de qualquer ODS.



## DESCRIÇÃO GERAL

O Equador tem uma das mais elevadas taxas de empreendedorismo da América Latina e do mundo. Estima-se que, na última década, cerca de 30% dos equatorianos iniciaram o processo de abrir um negócio ou eram donos de um com menos de 42 meses de antiguidade, representando a maior Atividade Empreendedora Precoce (TEA, por suas siglas em inglês) da região, seguida pelo Peru e Chile<sup>2</sup>. A principal motivação que os equatorianos encontram para empreender é a necessidade de gerar renda, principalmente por causa das escassas oportunidades oferecidas no mercado de trabalho local<sup>3</sup>. Essa escassez de empregos faz com que, no Equador, a TEA seja, por necessidade, 15,36 pontos percentuais maior do que a média para a América Latina e o Caribe<sup>4</sup>.

Apesar dos esforços do governo equatoriano para promover a inovação como instrumento de transformação da matriz produtiva do país<sup>5</sup>, que inclui a criação do Fondo Empreende – Ecuador Productivo<sup>6</sup>, o contexto de financiamento no país está longe de ser robusto, entre outras causas, devido à baixa participação do setor privado, bem como à existência de barreiras legais e burocráticas que os próprios empreendedores enfrentam ao procurar acesso aos diversos instrumentos financeiros.



**O contexto de financiamento no país está longe de ser robusto, entre outras causas, devido à baixa participação do setor privado.**

<sup>2</sup> ESPAE, Escuela de Negocios (2017). Emprendimiento: 10 años sin evolución sustancial. Consultado em: <https://www.espae.edu.ec/noticias/emprendimiento-10-anos-sin-evolucion-sustancial/#:~:text=DIEZ%20A%C3%91OS%20SIN%20EVOLUCI%C3%93N%20SUSTANCIAL&text=La%20TEA%20continua%20alta%20aunque,estar%20en%20etapa%20de%20proyecto.> cKinsey, 2019. Latinoamérica y sus “missing middles”

<sup>3</sup> Calle, J., Calle S., & Zambrano, E. (2020). Entorno emprendedor en Ecuador y el impacto de la ley orgánica de emprendimiento e innovación. Consultado em: <https://www.eumed.net/actas/20/desarrollo-empresarial/23-entorno-empendedor-en-el-ecuador.pdf>

<sup>4</sup> Global Entrepreneurship Monitor (2018). Resultados do Equador em 2017, (p. 29). Consultado em: <https://www.gemconsortium.org/file/open?fileId=50078>

<sup>5</sup> Alianza para el Emprendimiento e Innovación (2013). Ecuador, un país emprendedor e innovador en el 2020. Consultado en: [https://unctad.org/system/files/official-document/epf\\_npd02\\_Ecuador\\_es.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/epf_npd02_Ecuador_es.pdf)

<sup>6</sup> Este fondo contó con un total de USD 10,5 M con el objetivo de impulsar la innovación productiva, funcionando a partir de un esquema de capital semilla para el desarrollo de emprendimientos.

O Fondo de Inversión de Impacto de Capital Responsable para el Emprendimiento Ambiental e Social do Equador (Fondo Creas) nasceu nesse contexto, em 2019, como o primeiro fundo de investimento de impacto no Equador, financiado inteiramente por investidores locais. Seu propósito é focado em apoiar o financiamento e aumentar a escala do impacto de empreendimentos sociais e ambientais no país andino, a partir do reconhecimento de que esses negócios desempenham um papel protagonista no *missing middle*<sup>7</sup> do financiamento. Partindo desse propósito, o Fondo Creas vem buscando construir um portfólio diversificado de investimentos, abrangendo diferentes setores, como os de turismo, economia circular e agricultura sustentável.

Nos últimos três anos, o Fondo Creas tem fornecido investimentos e acompanhamento técnico para empreendimentos sociais e ambientais que estão em fase inicial<sup>8</sup> etapa considerada fundamental para sua consolidação – e cujo faturamento anual não ultrapassa um milhão de dólares. Antes da criação desse fundo, o Equador não contava com nenhuma proposta de financiamento para negócios sociais mediante fundos de investimento de impacto compostos por capital totalmente local. Conseqüentemente, o Fondo Creas surgiu como um fundo piloto para esses propósitos, com uma meta de financiamento total de US\$ 5 M. Até abril de 2022, o fundo contava com US\$ 1,8 M em capital comprometido, representando o primeiro fechamento. Os 20 investidores ativos no fundo à época são pessoas físicas de nacionalidade equatoriana, que fazem suas contribuições de forma independente. Espera-se que, durante o ano, o Fundo consiga captar os US\$ 3,2 M restantes.



## ASPECTOS INOVADORES

Na análise do Fondo Creas, é possível destacar pelo menos três aspectos inovadores: o instrumento financeiro utilizado para apoiar empreendedores, o processo de investimento e as dimensões que

<sup>7</sup> O *missing middle* se refere ao conjunto de micro, pequenas e médias empresas (SME, por suas siglas em inglês) que são grandes demais para receber microfinanciamento e muito pequenas para os investidores tradicionais, ou mesmo investidores de impacto. Para se aprofundar no termo, consultar: <https://www.upayasv.org/blog/the-missing-middle-is-more-complicated>

<sup>8</sup> Entre seis meses e até dois anos de sua criação.

compõem o apoio não financeiro. Quanto ao primeiro aspecto, devido ao sistema jurídico equatoriano, o Fundo foi estruturado como um *fideicomiso de investimento*, fazendo investimentos apenas em capital acionário (*equity*), em sociedades anônimas ou sociedades por ações simplificadas. Assim, o investimento é feito sob a figura de capital resgatável (*redeemable equity*), que permite a realização de investimentos em capital acionário sob um modelo onde os empreendedores recompram a participação adquirida pelo Fundo entre um e cinco anos depois do investimento, como mostrado na Figura 1. Os montantes de investimento são definidos com uma margem que cobre de US\$ 80.000 a US\$ 200.000, representando um mínimo de 10% e um máximo de 49% do valor total do capital acionário da empresa.

A recompra do investimento é realizada em termos flexíveis, pactuada com cada um dos empreendedores e de acordo com suas necessidades de capital e capacidade de pagamento. Caso tenham precocemente um excelente desempenho, os empreendedores podem reinvestir para aumentar a escala do empreendimento. De qualquer forma, espera-se que a recompra resulte, no mínimo, na devolução integral das ações pelo preço pactuado. Na melhor das hipóteses, o Fundo espera receber três vezes o investimento inicial em um período de cinco anos. Para a estimativa desses casos, é utilizada uma matriz de desempenho que calcula a taxa de retorno atribuída em função do crescimento das vendas da empresa e do número de anos que o acompanhamento durar.



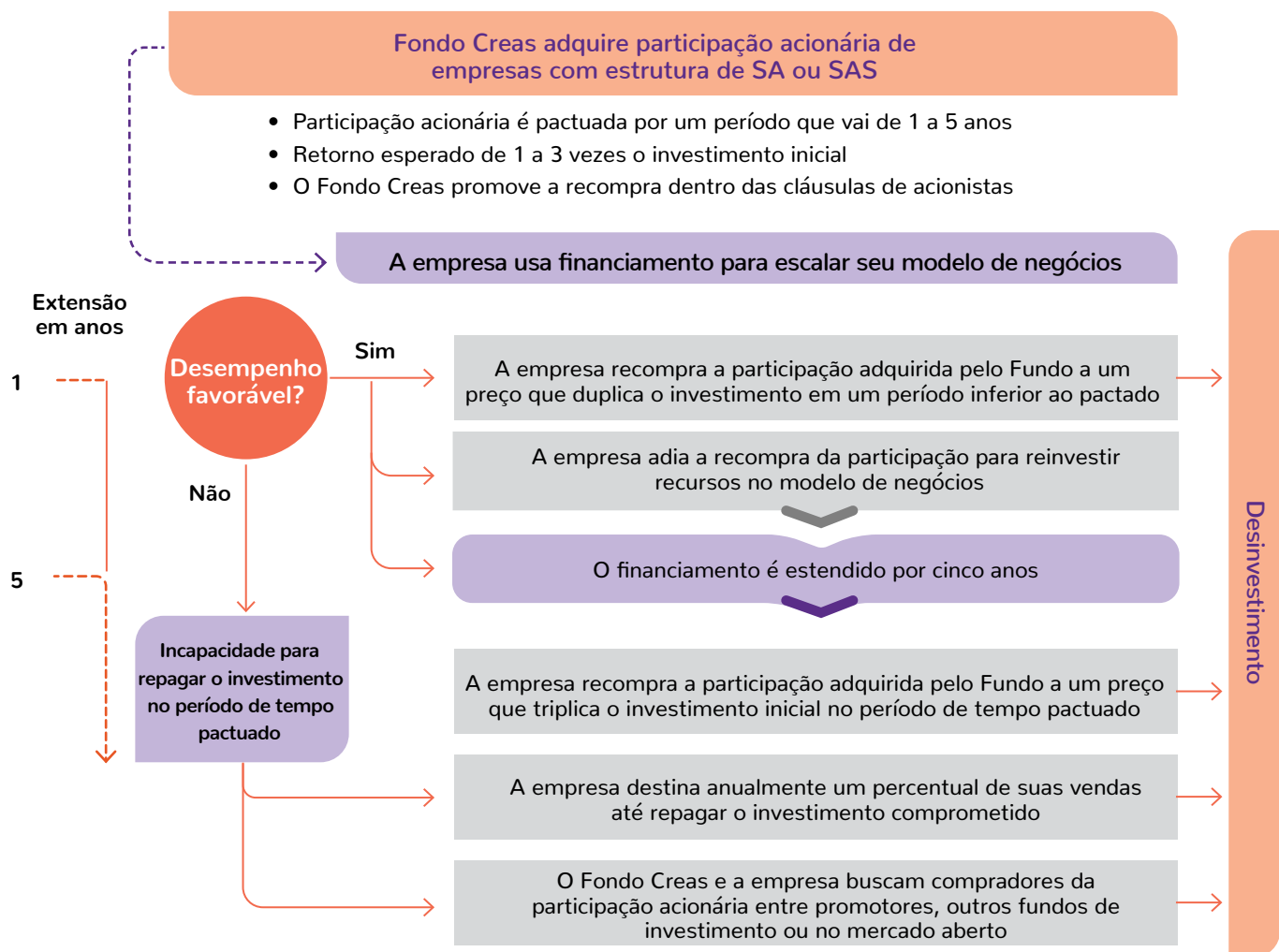
**A recompra** do investimento é realizada em termos flexíveis, pactuada com cada um dos empreendedores e de acordo com suas necessidades de capital e capacidade de pagamento.

*“Foi difícil vender o conceito de venture capital no país. Muitos investidores decidiram esperar para ver como isso vai funcionar, [visto que] é uma experiência nova”. Corinne Lebrun, gestora e fundadora do Fondo Creas.*

O esquema de seleção dos negócios tem etapas bem definidas. Para começar com a solicitação, o Fondo Creas possui um formulário online onde os empreendedores podem consultar os critérios e a tese de investimento<sup>9</sup>. Espera-se que aqueles que se postularem tenham um desempenho eficiente segundo mensurado pelos indicadores financeiros avaliados, principalmente em termos de rentabilidade, operação, liquidez e endividamento, sendo estes os critérios expressos de elegibilidade que o Fundo avalia. Também se busca que as empresas, organizações, empresas e empreendimentos que

<sup>9</sup> Disponível em: <https://creasecuador.com/>

**Figura 1. Estrutura do capital resgatável utilizado como instrumento de financiamento pelo Fondo Creas.**



Fonte: Elaboração própria com base em informações compartilhadas pelo Fondo Creas em entrevista, março de 2022.

se postularem detalhem os principais marcos de impacto ambiental e/ou social que são integrados em seu modelo de negócios.

O próximo passo é uma reunião de aproximação onde as partes se apresentam em maior profundidade, destacando os objetivos de impacto e o modelo de funcionamento do Fundo. Quando se constata que existe uma harmonia adequada, se passa para a preparação conjunta da proposta inicial que será apresentada ao comitê ampliado de investimentos, em um trabalho que dura de um a dois meses. Durante todos os anos de funcionamento do Fundo, foram apresentadas trinta empresas a esse órgão.

O comitê de investimentos possui uma grade de avaliação, onde são identificados os mercados, as oportunidades de negócios, a concorrência, e as estatísticas de desempenho disponíveis. Com base nessas informações, se passa à votação da proposta de investimento. Caso a decisão seja positiva, é realizado o processo de *due diligence* com o apoio jurídico de um escritório de advocacia com ampla experiência em consultoria para negócios. Espera-se que estejam em dia com suas obrigações e que não exista nenhum risco aparente para o Fundo ao se tornar sócio, principalmente no que diz respeito às obrigações jurídicas, tributárias, financeiras, ambientais e trabalhistas que a empresa financiada deve assumir. Além disso, o Fundo tem a sua própria *due diligence* de impacto, onde o empreendimento é solicitado a completar a ferramenta do Sistema B<sup>10</sup> para determinar seu desempenho nas cinco dimensões aqui propostas,<sup>11</sup> a fim de identificar onde estão as oportunidades de melhoria e construir um plano de ação. Conta também com *due diligence* financeira, visando analisar de forma detalhada os números e as projeções da empresa a ser financiada.

Com base no anterior, é estabelecido um acordo com todas as condições que serão trabalhadas, assumindo um compromisso com cada um dos pontos combinados e adaptando as condições de compra, reinvestimento, penalidades e requisitos em termos de governança corporativa para, finalmente, apresentar a proposta ao comitê de investimentos formais e obter a aprovação final. Esse acordo também prevê a cobrança de uma taxa de acompanhamento para ajudar a cobrir os custos administrativos do Fundo. Essa taxa varia entre 8 e 9% do financiamento, e é calculada com base na média entre a taxa de

»

**O Fundo tem a sua própria *due diligence* de impacto, onde o empreendimento é solicitado a completar a ferramenta do Sistema B.**

<sup>10</sup> Para mais informações visitar: <https://bimpactassessment.net/es/mide-lo-que-importa>

<sup>11</sup> A saber, governança, comunidade, trabalhadores, meio ambiente e clientes. Para mais informações visitar: <https://sistemab-caminobmipymes.thinkific.com/courses/camino-b-mipymes>

juros passiva vigente e a taxa ativa para pequenas empresas. A taxa pode ser maior se as empresas não cumprirem as metas de impacto definidas dentro do acordo de acionistas, podendo até dobrar. Até maio de 2022, essa taxa de acompanhamento cobria 50% das despesas financeiras e administrativas do fundo. O percentual restante é coberto por investidores dentro do capital aportado. Espera-se que, com a ampliação do portfólio do Fundo, a taxa de acompanhamento possa cobrir todas as despesas operacionais.

Por fim, além do esquema de investimento descrito, o Fundo Creas oferece apoio não financeiro aos negócios em duas dimensões fundamentais. Por um lado, participa da diretoria de cada uma das empresas, ocupando uma cadeira durante todo o tempo em que possuir participação acionária. Geralmente, os negócios não contam com uma diretoria antes do investimento ser concedido. Portanto, o Fundo ajuda a consolidar os fundamentos para uma sólida governança corporativa que se traduzirá em um aumento mais eficiente da escala do impacto, sendo os primeiros e únicos membros externos em sua composição.

A participação na governança corporativa se foca principalmente nas atividades de planejamento estratégico, organizando para isso reuniões mensais. É exigido que a representação do Fundo na diretoria tenha poder de veto e que as considerações do representante sejam levadas em conta ao serem tomadas decisões relevantes. No entanto, com isso não se pretende impor uma visão restritiva sobre as decisões estratégicas, mas sim formalizar os processos de planejamento e prestação de contas, sem que o Fundo seja percebido como um órgão de controle externo.

Até agora, a diretora do Fundo, Corinne Lebrun, é quem participa diretamente das diretorias das empresas. Porém, na medida em que aumente o número de negócios na carteira de investimentos, o esperado é que os próprios investidores se envolvam no processo. A participação se concentra principalmente em exercícios de mentoria de acordo com as áreas de conhecimento e experiência em que os empreendedores atuam, que vão desde assuntos operacionais, financeiros e operacionais, até o modelo de negócios.



A segunda dimensão relevante no apoio não financeiro tem a ver com o acompanhamento e alinhamento para a definição das práticas de monitoramento e avaliação de impacto nos negócios. Cada empresa que atualmente faz parte do portfólio tem objetivos de impacto claramente definidos e alinhados com os objetivos do próprio Fundo.

O Fondo Creas acompanha as empresas que estão em seu portfólio, durante o processo de formação contemplado no programa Caminos + B, ministrado pelo Sistema B, almejando que sejam certificadas como Empresas B.<sup>12</sup> Essa rede é uma das principais parceiras do Fundo, principalmente devido aos treinamentos gratuitos oferecidos pelo mencionado programa,<sup>13</sup> permitindo gerar um alinhamento com as métricas de medição de impacto.

É importante ressaltar que, caso os empreendedores não atinjam os objetivos de impacto, há uma cláusula de desinvestimento antecipado que os obriga a comprar a participação acionária adquirida pelo Fundo.



## APRENDIZAGENS

Desde a sua criação como o primeiro fundo de investimento de impacto no Equador, o Fondo Creas já acumulou uma valiosa experiência no apoio e acompanhamento de empreendimentos sociais e ambientais no país. Ao estabelecer-se como um fundo pioneiro, com um instrumento financeiro especialmente adaptado ao marco legal do país, o Creas permitiu abrir o caminho para o desenvolvimento de futuros esquemas de investimento de impacto no Equador, como aconteceu recentemente com a IMPAQTO Capital, que tinha experiência no financiamento de startups na região e se concentrou no contexto equatoriano.

Por outro lado, a participação ativa do Fondo Creas na governança corporativa dos negócios lhe permite gerar uma engrenagem de acompanhamento próximo do funcionamento de cada empresa, que, por sua

<sup>12</sup> O Fondo Creas espera que pelo menos 90 % das empresas do portfólio sejam certificadas como empresas B. Atualmente, 4 em cada 6 empresas no portfólio possuem essa certificação.

<sup>13</sup> Para mais informações, consultar: <https://sistemab-caminobmipymes.thinkific.com/courses/camino-b-mipymes>

vez, lhe possibilita intervir em decisões estratégicas para aumentar a escala do impacto. O Fundo espera contar com um maior envolvimento dos investidores na diretoria da empresa em que estão investindo, focando esforços na definição dos processos de planejamento e prestação de contas e mantendo o objetivo de impedir que a participação se traduza em uma figura impositiva ou de controle.

O foco em uma determinada indústria poderia dificultar mais a obtenção de retornos financeiros e de impacto, por isso o Fundo não restringe os investimentos a um setor específico, permitindo construir um portfólio diversificado com participação em diferentes mercados. Isso vem favorecendo a geração de resultados precoces satisfatórios. Embora atualmente não tenha saído totalmente dos negócios que financia, durante 2022, uma das empresas acompanhadas recomprou 30% da participação acionária do Fondo Creas graças ao desempenho elevado obtido durante o primeiro ano de acompanhamento. Além disso, a consolidação de um portfólio diversificado tem enfrentado um desafio significativo em termos da uniformização dos critérios de medição do impacto, no que o Fundo vem trabalhando em parceria com o Sistema B, ainda que a sua implementação ainda esteja em processamento.

Em suma, o Fundo do Creas vem funcionando de forma eficiente, considerando o ordenamento jurídico equatoriano e a decidida participação dos atuais investidores. Para o Fundo, será importante ter no futuro um maior número de investidores que acreditam no potencial dos investimentos de impacto e ousam explorar novos territórios e assumir maiores riscos. A possibilidade de explorar novos instrumentos de financiamento ou um conjunto mais amplo de empreendimentos, seja em nível local ou regional, exigirá a estruturação de um novo fundo.



**O Fundo do Creas**  
vem funcionando  
de forma eficiente,  
considerando  
o ordenamento  
jurídico  
equatoriano  
e a decidida  
participação  
dos atuais  
investidores.