



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

MESTRADO
CIÊNCIAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

CONCILIAR TENSÕES ENTRE AS DIMENSÕES SOCIAL E
FINANCEIRA EM PROJETOS DE *IMPACT INVESTMENT*

SAMIR MUSSA VALIMAMADE

JUNHO - 2015



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

**MESTRADO EM
CIÊNCIAS EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO**

CONCILIAR TENSÕES ENTRE AS DIMENSÕES SOCIAL E
FINANCEIRA EM PROJETOS DE *IMPACT INVESTMENT*

SAMIR MUSSA VALIMAMADE

ORIENTAÇÃO:

PROF. DOUTOR JOSÉ DIAS LOPES

JUNHO – 2015

RESUMO

O Continente africano, apesar do seu reconhecido potencial, não tem conseguido concretizar esse potencial numa trajetória de desenvolvimento sustentado. Ao crescimento económico não tem correspondido o desenvolvimento humano. Em Angola, o sector agrícola surge principal fator de sustento ou como complemento ao orçamento familiar. Atualmente, a agricultura representa 11% do PIB em Angola e emprega cerca de 70% da população.

Projetos na área do *impact investment* têm surgido no continente africano. Este modelo de negócio pode gerar proveitos sociais e económicos. Estas empresas pretendem colmatar a falta de recursos por parte dos Estados, porém cabe aos Governos adotarem medidas para encorajar o desenvolvimento destes investimentos.

A investigação desenvolvida apresenta um estudo de caso único, onde se pretendeu avaliar os fatores críticos para conciliar as estratégias sociais e comerciais em projetos de *impact investment*, tendo por base a empresa DuBengo.

O estudo indicia que existem dez fatores críticos para garantir a sustentabilidade e o sucesso no lançamento de um projeto de *impact investment*: (1) a sustentabilidade financeira; (2) o desenvolvimento comunitário, através do impacto social; (3) a escolha pela vertente preferencial na estratégia; (4) os objetivos claramente definidos na estratégia; (5) a medição do impacto ao nível social e comercial; (6) a definição clara de processos e funções; (7) o estudo aprofundado do local de investimento; (8) a real oportunidade de mercado, podendo colmatar o *deficit* do Estado; (9) a contratação de recursos humanos qualificados e especializados nas diferentes áreas de atuação; (10) por fim, a importância da inovação do projeto.

Palavras-chave: Investimento de Impacto; Empreendedorismo Social; Estratégia empresarial; Parcerias Sociais; Angola

Abstract

The African continent is recognized with a great potential of growth, but it didn't in a sustainable way. The economic growth isn't corresponded by a significant human development. In Angola, the sector of agriculture is a financial support for many families or it is a complement of family budget. Nowadays, the agriculture in Angola represents 11% of GDP and employs near 70% of population.

Projects in impact investment have emerged in African continent. The objective of this type of business model is generates social and economic benefits. The enterprises are developed to replace the lack of resources of the Society, but at the same time, the Governments are the motor to create opportunities and measures to attract impact investors.

This investigation presents a single case study, from Angolan enterprise DuBengo, where pretends evaluate the critical factors to conciliate social and commercial strategies in impact investment projects.

The study consider ten critical factors should be guarantee sustainability and success at the beginning in projects of impact investment: (1) the financial sustainability; (2) the community development, through the social impact; (3) the choose the better strategic vector; (4) objectives clearly defined; (5) evaluate the impact on social and commercial level; (6) definition of processes and functions; (7) is necessary to study the local of investment; (8) real opportunity of market, help the lack of Governments; (9) human resources with know-how in different areas; (10) finally, the innovation of the project.

Keywords: Impact investment; Social entrepreneurship; Business strategy; Social ventures; Angola

Agradecimentos

Começo por agradecer a toda a minha família, sem exceção, dos mais velhos aos mais novos. Sem eles não poderia concretizar mais uma etapa na minha vida académica.

Um agradecimento muito especial ao meu Orientador, Professor José Dias Lopes, pela paciência e disponibilidade na realização deste trabalho. Senti sempre que este trabalho foi feito em equipa e não só por mim.

Quero igualmente agradecer à empresa DuBengo pela oportunidade de deixar-me fazer o estudo de caso da empresa: a todo o *staff* que sempre se disponibilizou em colaborar com esta investigação, sobretudo ao seu mentor.

Existem algumas pessoas a quem devo muito este trabalho: por todo o acompanhamento, paciência e suporte nesta etapa. Por ser algo muito pessoal, com uma relação muito própria, a eles escreverei pessoalmente, pois acho que merecem a mesma atenção que tiveram comigo.

Índice

Resumo	I
Abstract	II
Agradecimentos	III
Índice	IV-V
Índice de Tabelas	VI
Índice de Figuras	VI
Dicionário de Acrónimos	VII
1. Introdução	1-4
1.1. Problemática de Investigação	1-3
1.2. Questões de Investigação	3-4
2. Revisão de Literatura	4-20
2.1 Desenvolvimento de conceitos: <i>Social business/enterprise; impact investing; social entrepreneurship; commercial entrepreneurship</i>	4-6
2.2. Tensões e diferenças entre o social e propósito comercial	6-9
2.2.1 Tensões entre vertentes	6-8
2.2.2. Diferenças entre o empreendedorismo social e empreendedorismo comercial	8-9
2.3. Construção estratégica de <i>networks</i> : comunidades/ <i>stakeholders</i>	9-10
2.4. Investidores no <i>Social Business</i>	10-12
2.5. Estratégia empresarial no <i>Social Business</i> , via <i>impact investment</i>	12-20
3. Metodologia	20-26
3.1. Investigação de estudo de caso	20-21
3.2. Processo de Recolha de Dados	21-22
3.3. Caracterização estratégica - DuBengo: construção da estratégia	22-26
4. Apresentação e análise de dados	27-39
4.1. Apresentação dos dados	27-32
4.2. Análise de resultados	33-39
4.2.1. Fatores críticos para organizações de <i>impact investment</i>	33-36

4.2.2. Síntese dos fatores não considerados na análise de resultados ...	37-39
5. Conclusões	40-41
6. Limitações ao Estudo e Investigações Futuras	41-42
7. Bibliografia	43-50

Índice de Tabelas

Tabela I – Fatores para o sucesso de projetos de <i>impact investment</i>	18-20
Tabela II - Acontecimentos na DuBengo ordenados cronologicamente ...	25-26
Tabela III – Apresentação de resultados das entrevistas	28-32

Índice de Figuras

Figura 1 – Balancing social and commercial considerations	7
Figura 2 – Blurring organizational landscape	12
Figura 3 – The economic pyramid	14
Figura 4 – Mapa conceptual: Fatores para o sucesso em projetos de <i>impact investment</i>	39

Dicionário de Acrónimos

BoP – Base of Pyramid

CE – Commercial Entrepreneurship

CSR – Corporate Social Responsibility

ESG – Enviornmental, Social and Governance

SE – Social Entrepreneurship

EDA – Estação de Desenvolvimento Agrário

1. Introdução

1.1. Problemática de Investigação

As noções de *social business*, o *social entrepreneurship* ou até mesmo o *corporate social responsibility* são conceitos que têm vindo a implementar-se no seio de instituições (com ou sem objetivos de lucro económico). Com uma matriz de *impact investment*, os investidores têm um propósito bem definido: desenvolver e impactar em comunidades e a prazo retirar (ou não) os seus benefícios económicos (Stern, 2011; Avery, 2012; Frank, 2012; Cheney, Merchant, & Jr., 2012; Lee, 2012; Toppinen & Korhonen-Kurki, 2013; Cook & Payne, 2013; Knott, 2014).

Os investimentos com impacto apresentam padrões de planeamento *standard* durante o período de investimento (Puttick & Ludlow, 2012). A replicação destes padrões de planeamento devem ser considerados como importantes, naquilo que poderão ou deverão ser aplicados, em projetos ou instituições, com as mesmas características, com o intuito de criar valor (Knott, 2014).

Na sequência de investimentos feitos em empreendimentos de *Social Business*, Yunus (2007: 21) citado por Wilson & Post (2013) afirma que muitos projetos que apresentam um cariz social vincado têm vindo a incluir na sua estratégia um propósito económico associado, tal como uma empresa. Este tipo de investimentos ganham maior relevância e maximização em países em desenvolvimento (Williams, 2012).

Considera-se que existem vários tipos de investidores, destacando-se aqueles que pretendem criar valor ao nível social (Austin, Stevenson, & Weiskillern, 2006; Lynderberg, 2013; Cook *et al.*, 2013) e focalizados em modelos de negócio com impacto social que pretendem criar junto das comunidades (Knott, 2014).

Todos os investimentos são influenciados por elementos externos de contexto Ambiental, Social e Governamental. Estes elementos externos influenciam a forma como os investidores abordam o mercado, na sua vertente de *impact investment*, com o objectivo de maximizarem os benefícios deste tipo

de investimentos a todos os membros da comunidade (Lynderberg, 2013; Scholtens, 2014; Rodin & Brandenburg, 2014: 58).

Porque os investimentos deste tipo devem ter um impacto real junto das comunidades, os mesmos têm como principal objetivo obter externalidades positivas (Lynderberg, 2013) através da criação de valor ao nível social (Cook *et al.*, 2013; Santos, 2012). Este impacto terá como resultado final o desenvolvimento das comunidades envolvidas neste tipo de investimentos e da solidificação de relações entre as partes visadas no investimento (Joffre & Simon, 2012; Toppinen *et al.*, 2013).

De realçar que na construção estratégica de projetos com este tipo de abordagem, as comunidades devem ser consideradas como “parceiros rentáveis” na relação empresa/comunidades (Hartman, Werhane, Moberg, & Kelley, 2008 *apud* Calton, Werhane, Hartman, & Bevan, 2013) e não como uma consequência para atingir um fim dessas mesmas instituições (Calton *et al.*, 2013).

É importante que todos os projetos sejam devidamente estudados no seu contexto, isto porque, a falha na concretização do projeto deve-se à falta de estudo aprofundado do local de investimento (Schrader, Freimann, & Seuring, 2012) pois cada comunidade é única e varia de contexto para contexto (Calton *et al.*, 2013).

Na sequência desta teoria, existe uma tensão clara entre o que é considerado o *social entrepreneurship* (SE) e o *commercial entrepreneurship* (CE) (Santos F. M., 2012). Estes conceitos paradoxais coabitam nestes projetos criando oportunidades e tensões. Como oportunidades verifica-se que estes projetos têm uma conotação híbrida: ao mesmo tempo que conseguem criar valor a nível social conseguem captar valor ao nível comercial (Santos, 2012; Wilson *et al.*, 2013; Prahalad, 2005 *apud* Ruela, 2014). Já as tensões advêm das próprias oportunidades, onde os projetos devem clarificar qual a vertente que pesa mais na sua estratégia, dando assim prioridade à sua natureza intrínseca (Santos F. M., 2012).

Os *stakeholders* são parte integrante neste tipo de investimentos. Todos eles influenciam nos projetos em que estão inseridos. Assim, podemos

relacionar a importância dos *reports* para os *stakeholders*: a monitorização vai fornecer dados que podem contribuir para a tomada de decisões estratégicas ao mesmo tempo que medem o impacto no desenvolvimento das comunidades (Kickul, Janssen-Selvadurai & Griffiths, 2012; Toppinen *et al.*, 2013).

Esta dissertação apresentará um *case study* de um projeto que atua no mercado angolano. O conceito de *impact investment* está inserido no âmbito do desenvolvimento comunitário, na área agrícola, onde em Angola este setor representava 9,4% (valor estimado) do PIB em 2012 e com uma previsão de crescimento de 0,7% até 2014, segundo dados do Banco Mundial (Junho, 2013). A mesma entidade afirma ainda que “dois terços da mão-de-obra em Angola trabalha na agricultura” (Banco Mundial, Junho, 2013), demonstrando assim a importância social que este sector económico tem para a sociedade angolana (Neto, 2008).

A agricultura familiar é o tipo de agricultura mais praticado em Angola (Neto, 2008) e é caracterizada por uma produção e gestão agrícola de princípio familiar (MADRA, 2014; Fernandes, 2014). Aplica técnicas de cultivo rudimentares, pela falta de *know-how*, traduzindo-se em produtos de baixa qualidade e onde maioritariamente são escoados no mercado informal (Cerdan, Silva, Dias & Filho, 1998). A consideração de outras questões neste tipo de agricultura, como a segurança alimentar ou a utilização de tecnologia específica têm como objectivo final o desenvolvimento comunitário (Contini, 2011).

1.2. Questões de investigação

A presente investigação pretende contribuir para a comunidade académica respondendo à seguinte questão: “Quais os fatores críticos para a concretização com sucesso projetos de *impact investment*?”. Assim, os objetivos do presente estudo, tendo como base a análise da empresa DuBengo, são os seguintes:

- a) Entender a construção da estratégia em empresas de *impact investment*;
- b) Aferir as oportunidades e tensões existentes no projeto, criadas através da construção da estratégia;

- c) Investigar como é que os projetos de *impact investment* se devem posicionar: a tendência da balança entre o social e o comercial;
- d) Verificar as aprendizagens a retirar do *case study*, identificando os fatores para o sucesso de projetos desta natureza.

Com os objetivos clarificados, a presente dissertação apresentará no segundo capítulo todo o contributo à comunidade científica através da revisão literária investigada. O terceiro capítulo apresentará a metodologia de investigação aplicada ao estudo de caso da organização DuBengo. Nos capítulos consequentes, será apresentado o estudo de caso e a apresentação e análise dos resultados. Por fim, as conclusões do estudo, onde se destaca a descrição dos fatores a serem considerados em projetos com esta natureza, as limitações do estudo e indicações para pesquisas futuras.

2. Revisão de Literatura

Com base na composição desta investigação, este capítulo refere-se ao desenvolvimento teórico do trabalho: a exposição de conceitos, a confrontação de ideias e ao levantamento de outras questões que contribuem para as conclusões deste estudo de caso.

2.1. Desenvolvimento de conceitos: *Social business/enterprise; impact investing; social entrepreneurship; commercial entrepreneurship*

Vários são os conceitos base que ajudam a interpretar melhor este tipo de investimentos. Decorrente da investigação, existe a noção clara de que *social enterprise* são organizações que comercializam (algo) em mercado livre (Peattie & Morley, 2008 *apud* Teasdale, 2012). Já o Department of Trade and Industry define como organizações que operam comercialmente num mercado para atingirem um propósito social, onde os lucros são reinvestidos na sociedade onde atuam e onde o foco não está na maximização dos lucros para os investidores (DTI, 2003: 6). Nestas organizações conjugam-se com sucesso os objetivos sociais com os objetivos económicos (Teasdale, 2012).

Para entender o *social business*, os conceitos de *Social Entrepreneurship (SE)* e *Commercial Entrepreneurship (CE)* espelham as diferenças de desenvolvimento deste modelo de negócio.

Vários autores definem SE: uma actividade embebida de um propósito social (Austin *et al.*, 2006), baseado no uso inovador de recursos e explorando as oportunidades sociais de uma forma sustentada (Mair & Marti, 2004 *apud* Knott, 2014). Santos (2012) desenvolve a ideia de um processo que identifica problemas numa sociedade e onde são apresentadas soluções socialmente sustentáveis; ou Bloom & Chatterji (2009) que designam estas organizações ou programas com um propósito de mitigar ou eliminar os problemas sociais.

O empreendedorismo social ocorre sobretudo nos setores do voluntariado e nas ONG's (Weerawardena & Mort, 2012), mas também em setores como as empresas com objetivos lucrativos (Thompson, 2002 *apud* Weerawardena *et al.*, 2012), no setor público (Eikenberry & Kluver, 2004 *apud* Weerawardena *et al.*, 2012) e em organizações de propósito social, mas que operam (e até competem) numa lógica de orientação para o mercado (Nicholls & Cho, 2006 *apud* Weerawardena *et al.*, 2012).

Já o CE pretende atingir vantagens competitivas através de mecanismos baseados nos mercados capitalistas (Santos, 2012), desenvolvendo uma óptica empreendedora da vertente comercial do negócio.

Estas organizações com propósitos sociais procuram reverter as consequências *win-lose* ou *lose-win* em perspetivas *win-win*, ou seja, ganha a empresa e ganha a sociedade (Kolk, 2004 *apud* Maas & Liket, 2011; Teasdale, 2012). Para isso deve estar sempre associado o retorno financeiro com vista a suportar toda a lógica social (Tracey, Phillips, & Jarvis, 2011 *apud* Teasdale, 2012).

A instituição *Global Impact Investing Network (GIIN)*, que procura desenvolver os conceitos associados à indústria do *impact investment*, define o conceito da seguinte forma (GIIN, 2014):

Impact investments are investments made into companies, organizations, and funds with the intention to generate social and environmental impact alongside a financial return.

Outras pesquisas também definem o que é este conceito. Stern (2011) afirma que o *impact investment* é focado em ilustrar os resultados que têm impacto, mas onde os investidores pretendem reaver uma pequena parte do seu investimento. Um outro estudo afirma que o *impact investing* é a colocação de capital em empresas de uma forma ativa, procurando gerar benefícios sociais junto das sociedades, tais como a criação de bens ou de outras benesses ao nível do desenvolvimento comunitário, sempre com uma perspectiva de retorno financeiro (Palandjian, 2010 *apud* Brest & Born, 2013).

De referir que os investimentos com impacto surgem para resolver certos problemas sociais que os próprios Estados não conseguem colmatar positivamente (Avery, 2012), ganhando maior visibilidade e força nas economias em desenvolvimento, pois quando este tipo de investimentos aqui acontecem verifica-se um incremento ao nível local pela resolução de problemas sociais (Williams, 2012, Rodin *et al.*, 2014: vii).

Estes são os conceitos e ideias base que constituem o desenvolvimento de projectos de *impact investment*.

2.2. Tensões e diferenças entre o social e propósito comercial

2.2.1. Tensões entre vertentes

Tendo por base uma linha do empreendedorismo, há características que identificam as organizações de *impact investment* em relação a outras organizações: a eficiência; a inovação e os recursos de uma empresa tradicional - na vertente comercial; e a paixão, os valores e o sentido de missão - na vertente social (Smith, Gonin, & Besharov, 2013). Porém, este tipo de organizações poderão ser inconsistentes nos seus objetivos, nas suas normas e nos seus valores, criando ações contraditórias ao seu propósito (Besharov & Smith, 2013, *apud* Smith *et al.*, 2013) e ao mesmo tempo que podem gerar dilemas éticos aos líderes destas organizações (Dees, 2012, Margolis & Walsh, 2003, *apud* Smith *et al.*, 2013).

Assim, é inevitável a criação de tensões entre a vertente comercial e a vertente social. Todavia, a coabitação destas vertentes não deve ser considerada incompatível (Wilson *et al.*, 2013), pois apresentam-se alinhadas e

integradas na estratégia das organizações de *impact investment* (Teasdale, 2012). A Figura 1 é ilustrativa disso mesmo, demonstrando o alinhamento estratégico de cada tipo de organização, que integram estas duas vertentes (ou não).

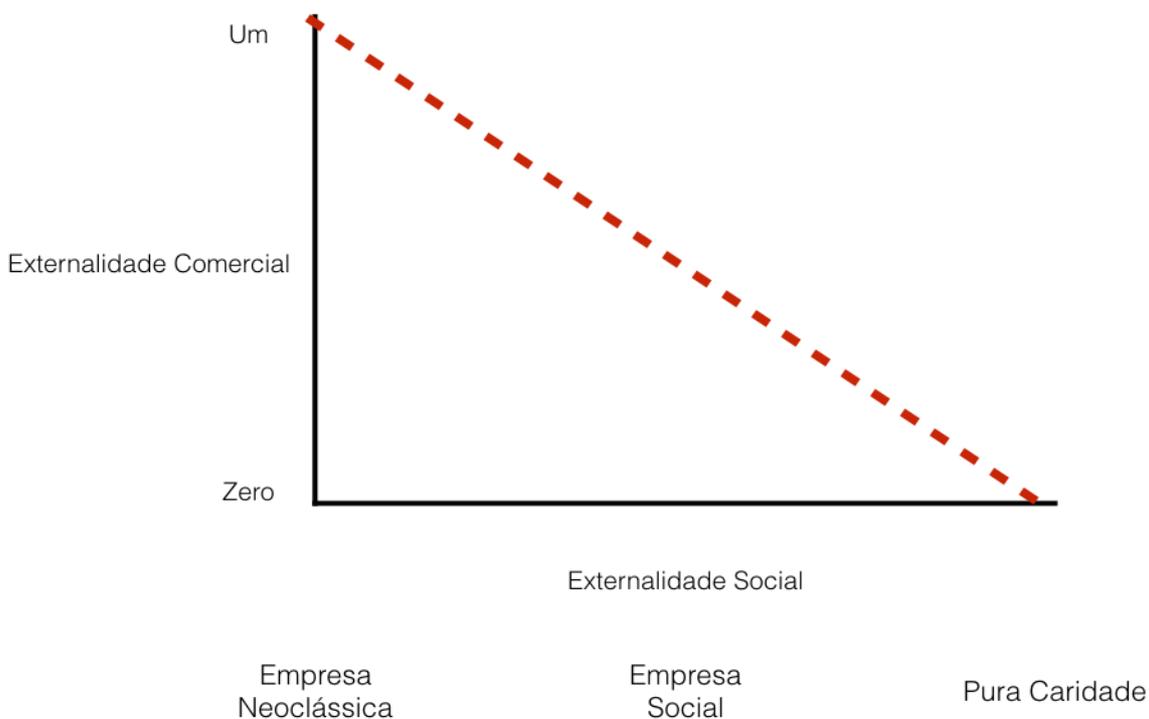


Figura 1 – “Balancing social and commercial considerations”

Fonte: Adaptado de Teasdale, 2012

Por isso, existem quatro tipos de tensões que se observam nas empresas sociais (Tracey & Phillips, 2007 *apud* Smith *et al.* 2013):

- **Performing tensions** - Provocadas pela divergência de resultados, tais como objetivos, métricas ou a gestão de *stakeholders*. Isto cria tensões quando se define os objetivos concretos para o sucesso, ao mesmo tempo que existe a falta de garantia de sustentabilidade nas métricas sociais e financeiras;
- **Organizing tensions** - Onde as divergências surgem através das dinâmicas internas, tais como estruturas, culturas, práticas ou processos. Estas divergências deixam influenciar, por exemplo, a forma

como as organizações se diferenciam e integram a vertente social e comercial ao mesmo tempo;

- ***Belonging tensions*** - Onde se verifica tensões de pertença envolvendo questões de identidade, isto é, qual a vertente que os membros da organização tendem mais, verificando-se divergências na gestão de expectativas de todos os intervenientes;
- ***Learning tensions*** - Que se prendem com o crescimento da própria organização a médio-prazo: gerar custos/benefícios a curto-prazo e garantir a expansão social a longo-prazo.

Numa empresa social, a priorização entre as vertentes social e comercial, de forma a garantir a sustentabilidade da vertente social a longo-prazo, é desigual, particularmente em ambientes onde são valorizadas as forças de mercado (Teasdale, 2012). É necessário que as organizações trabalhem constantemente na procura de um equilíbrio entre os valores sociais e económicos (Husted & de Jesus Salazar, 2006 *apud* Maas *et al.*, 2011).

Em suma, a tensão entre a vertente social e a comercial prende-se com o facto dos investimentos com impacto balançarem entre o quão comercial ou o quão social deverão ser.

2.2.2. Diferenças entre o empreendedorismo social e empreendedorismo comercial

São consideráveis as diferenças entre o empreendedorismo social e o empreendedorismo comercial. Transmontano (2014) afirma que *social entrepreneurship* pretende, em primeiro lugar, adicionar sustentabilidade financeira a um serviço social ou a uma organização sem fins lucrativos, tendo uma missão social clara e definida. Ao contrário do *commercial entrepreneurship*, que orienta a sua empresa visando o lucro, mas ao mesmo tempo pretende criar valor social à sua empresa (Jones, Kiser & Warner, 2010).

Observando com detalhe, outros estudos também assinalam estas diferenças específicas. Austin *et al.* (2006) apontam quatro diferenças: (1) a colmatação de falhas do mercado, isto é, o que é um problema para o *CE* é

uma oportunidade para o *SE*; (2) ao nível das suas missões, o *CE* tem como missão a rentabilidade e o lucro, enquanto o *SE* pretende criar valor social; (3) na mobilização de recursos, onde o *SE* tendo recursos financeiros limitados, tem maiores dificuldades na contratação de recursos humanos com competências específicas, ao contrário dos *CE*; e por fim, (4) a última diferença identificada, prende-se com a medição do desempenho: uma *CE* consegue medir a sua evolução através da evolução dos números, ao contrário da *SE* que tem a sua tarefa muito mais dificultada devido à imprevisibilidade e dificuldade em medir o impacto. Esta última diferença é igualmente suportada pela Fundação *Rockefeller*, que atua na área do *impact investment* (Rodin *et al.*, 2014: 34). O *CE* é tipo de empreendedorismo considerado individualista ao contrário do *SE* que apresenta características coletivistas (Neto & Froes, 2002: 11).

Mas a grande diferença estudada entre estas duas vertentes de empreendedorismo verifica-se a partir do momento em que o *CE* pretende atrair a captação do valor de mercado, ao seu negócio; e por seu turno, o *SE* pretende criar valor através das suas práticas (Santos, 2012).

2.3. Construção estratégica de *networks*: comunidades vs *stakeholders*

A construção de *networks* estratégicos - compostos por alianças estratégicas a longo-prazo, numa relação contínua entre os membros que integram uma parceria, procurando benefícios mútuos (Gulati, Nohria, Zaheer & Nitin, 2000) -, são considerados uma mais-valia para todos os projetos.

No *impact investment*, as organizações procuram criar estes *networks* estratégicos, integrando-se em ambientes comunitários, de forma a estabelecerem uma relação económica entre as organizações e as comunidades locais (Toppinen *et al.*, 2013).

A caracterização de uma comunidade deve ser interpretada no seu contexto, pois cada uma delas é influenciada por diversos fatores, tais como a história, a política, os costumes sociais ou desenvolvimento económico (Calton *et al.*, 2013). E por isso são consideradas assim grupos não homogéneos (Toppinen *et al.*, 2013).

Os *stakeholders* são considerados uma peça importante em toda a vivência das organizações, pois é através da sua influência ou ação que estas são afetadas (Freeman, 1984 *apud* Toppinen *et al.*, 2013). Neste modelo organizacional, os *stakeholders* também contribuem com diferentes desenhos estratégicos de impacto social (Ortega, Furr, Liman & Flint, 2014), causando externalidades positivas ou negativas (Toppinen *et al.*, 2013).

Os *stakeholders* não são todos iguais, havendo uma distinção entre *stakeholders* primários e secundários. Os primários são aqueles sem os quais uma organização não consegue sobreviver, ou seja, os acionistas, os empregados, os consumidores e os Governos; já os secundários são todos aqueles que não transaccionam directamente com a organização, mas que são influenciados e afetados por esta, como por exemplo as comunidades locais (Clarkson, 1995 *apud* Toppinen *et al.*, 2013). No *impact investment* os *stakeholders* secundários são influenciados pela estratégia da própria empresa e beneficiados com os mais diversos apoios, dependendo da *core business* de cada empresa.

Ayuso, Rodríguez & Ricart (2006) dividem a capacidade de compromisso dos *stakeholders* com uma organização em duas grandes áreas: a primeira relacionada com o diálogo que os *stakeholders* têm com a organização e com os outros *stakeholders*, de forma a alavancar a sua própria posição e a do projeto; e a segunda área refere que os *stakeholders* devem criar valor para benefício da organização, através da sua capacidade de inovação. Devido à forma como são caracterizados, considera-se que os *stakeholders* são grupos homogéneos (Toppinen *et al.*, 2013).

É importante que todos os intervenientes em projetos de *impact investment* consigam construir e solidificar estas pontes estratégicas, em prol do sucesso do projeto.

2.4. Investidores no Social Business

Os investidores de *impact investment* procuram investir de forma direta (Scholtens, 2014), dando respostas inovadoras a questões sociais urgentes, tendo sempre subjacente um retorno financeiro associado (Stern, 2011; Frank,

2012; Brest *et al.*, 2013; Cook *et al.*, 2013; Knott, 2014; Rodin *et al.*, 2014), dando assim lugar ao *social business*. São caracterizados como membros de diversas comunidades, individuais ou organizações, que procuram novos modelos de negócio dando às sociedades novas soluções para os problemas sociais existentes (Rodin *et al.*, 2014: 5).

Assim, identificam-se estes investidores pelo seguinte conjunto de critérios (Knott, 2014): (1) procuram colmatar as falhas existentes no mercado, retirando o potencial de mercado e criando externalidades positivas aos beneficiários; (2) definem o sentido de missão que o investimento deverá ter, de forma a criar algo para uma sociedade/comunidade; (3) procuram uma mobilização de recursos com *know-how*; (4) procuram que o investimento tenha um impacto social com retorno financeiro associado.

Todos os investimentos são influenciados pelas condições de ESG. Estes fatores influenciam as decisões de investimento, pois são condições que vão refletir-se a médio-longo prazo no projeto de investimento (Lynderberg, 2013). Com isto, cabe ao investidor analisar todas as condições que irão afetar o seu investimento, para que este não seja um fracasso.

Há investidores, que pela influência destas condições, tornam-se focalizados em certas áreas para concretizarem os seus projetos. Lynderberg (2013) identifica quatro tipos diferentes: (1) os que são focados nas normas e standards; (2) os que defendem práticas sustentáveis; (3) os que utilizam estes fatores para a avaliação do real valor de produto/serviço (prestado); (4) e aqueles que mais se aproximam de modelos de negócio com objetivos sociais, criando um impacto positivo antes do seu retorno financeiro, aproximando-se do conceito de *impact investing*.

A Fundação Nesta é uma organização focada na área da inovação e apresenta um estudo onde descreve quais os *standards* que caracterizam os *impact investments*, expondo os requisitos que devem ser tidos em linha de conta no momento do investimento com impacto (Puttick *et al.*, 2012):

1. **Outputs** – Onde pretende quantificar a unidade de produto;
2. **Outcomes** – Mudança observável através dos resultados;
3. **Impact** – Efeito externo proveniente dos *outputs*;

4. *Impact Risk* – Desenvolvimento de indicadores financeiros.

Não é desejável que o investimento apresente impactos negativos, o que se pode verificar no resultado final ou no decorrer do investimento, devido ao ambiente em que se inserem, por via das condições sociais, económicas ou políticas (Ruela, 2014). O investidor deve estar ciente que o maior impacto negativo que o próprio poderá ter é de não conseguir recuperar o seu investimento financeiro, caso o seu plano de investimento falhe no final da vida útil do projecto (Rodin *et al.*, 2014: 48).

2.5. Estratégia empresarial no *Social Business*, via *impact investment*

O *Social Business* constrói-se numa base híbrida, onde integrando ao mesmo tempo, uma vertente social e comercial. Billis (2002) citado por Teasdale (2012) afirma que estas empresas integradas essencialmente no sector terciário, possuem um cunho distintivo de missão social e são consideradas como híbridas devido a um mix operacional das organizações. Neste tipo de organizações, o valor social não surge como um produto da atividade empreendedora, mas sim como um benefício inerente à própria atividade da empresa (Wilson *et al.*, 2013). A Figura 2 é disso representativa.

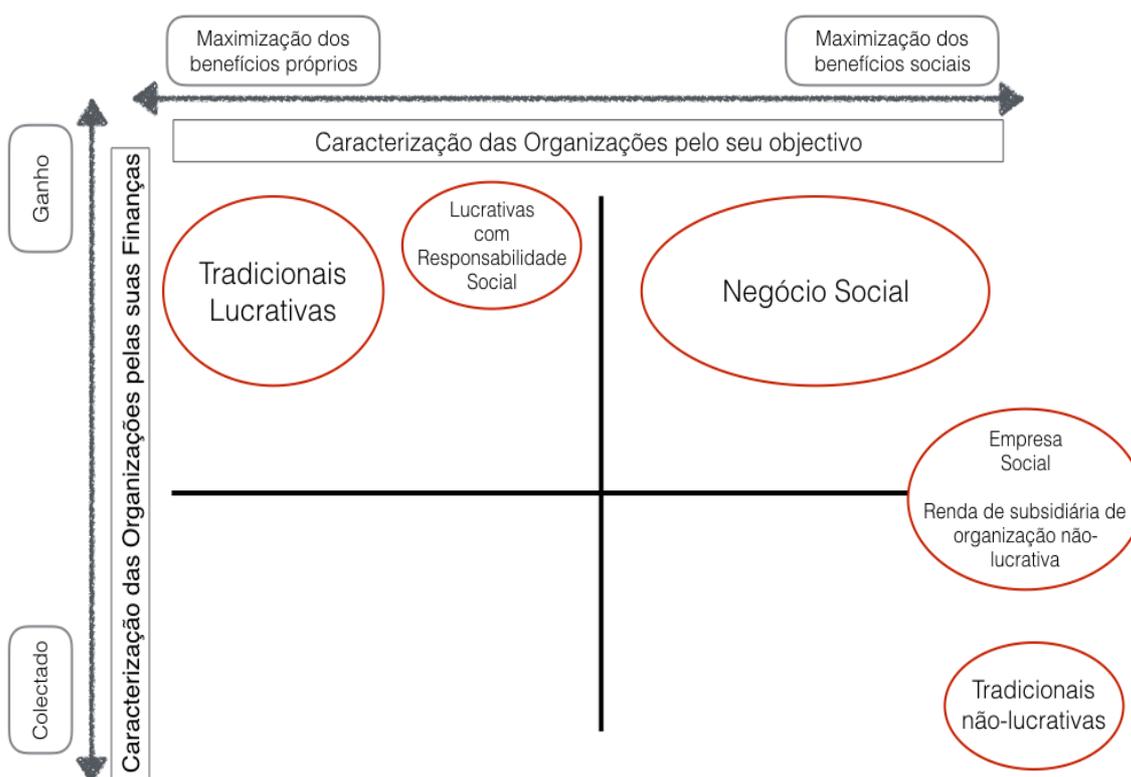


Figura 2 – “Blurring organizational landscape”

Fonte: Adaptado de www.fourthsector.net em Wilson & Post (2013)

Porém, o pensamento do *Social Business* não é consensual. Amin, Cameron & Hudson (2002) evidenciam que estas organizações agem cada vez mais adaptadas à realidade do mercado capitalista, procurando por vezes o sistema de redução de custos e com foco na maximização dos lucros, tornando-se indistinguíveis da maioria dos negócios. Em 2007, Yunus contrapõe e descreve um mercado focalizado, primeiramente, em objetivos sociais e só depois no ganho económico (Wilson *et al.*, 2013).

É difícil chegar a uma conclusão óbvia de qual a linha estratégica que uma organização deve priorizar, porém, e seguindo os conceitos base de estratégia empresarial, no comportamento de tomada de decisão, são mais enfatizadas as métricas que são quantificáveis, claras e orientadas a curto-prazo do que as métricas qualitativas, ambíguas, incertas e orientadas ao longo-prazo (Levinthal & March, 1993 *apud* Smith *et al.*, 2013).

Há gestores que sempre se regeram pela sua estratégia lucrativa, mas que ao longo do tempo têm abordado a integração da responsabilidade social nas suas empresas (Perrini & Minojan, 2008). Nessa linha, o *Corporate Social Responsibility* (CSR) é caracterizado por medidas adotadas pelas empresas que voluntariamente decidem integrar preocupações sociais nas suas operações com os *stakeholders* externos (Perrini *et al.*, 2008), procurando assumir a responsabilidade do seu impacto perante a sociedade, em detrimento dos proveitos económicos (Maas *et al.*, 2011).

As empresas de *Social Business* nascem com um propósito bem definido: (1) adicionar valor, procurando soluções para a causa social; (2) criar valor relacional, através de parcerias estratégicas; (3) garantir ao mesmo tempo toda a viabilidade financeira do projeto (Müller, 2012 *apud* Knott, 2014). A própria literatura identifica os empreendedores sociais como pessoas que procuram desenvolver soluções sociais, práticas e inovadoras, com ofertas de produtos, serviços ou processos muito específicos (Karnani, 2007 *apud* Schrader *et al.*, 2012; Mumford, 2002, Svensson & Bengtsson, 2010 *apud* Weerawardena *et al.*, 2012).

Ao nível da estratégia, muitas organizações do *Social Business* desenvolveram-se na linha do *Base of the Pyramid* (BoP) (Webb, Kistruck, Ireland, & Ketchen, 2010; Schrader *et al.*, 2012; Calton *et al.*, 2013). Esta linha estratégica é baseada na integração das pessoas mais desfavorecidas (Figura 3), de comunidades locais - como *stakeholders* secundários -, na gestão estratégica da empresa (Calton *et al.*, 2013). Vários autores também abordaram este tipo de estratégia mas com outros conceitos. Hartman *et al.* (2008) e Werhane, Hartman, Moberg & Kelly (2010) citado por Calton *et al.* (2013) desenvolveram o conceito de “*profitable partnerships*”, que tem por base a cooperação entre empresas globais e comunidades locais.

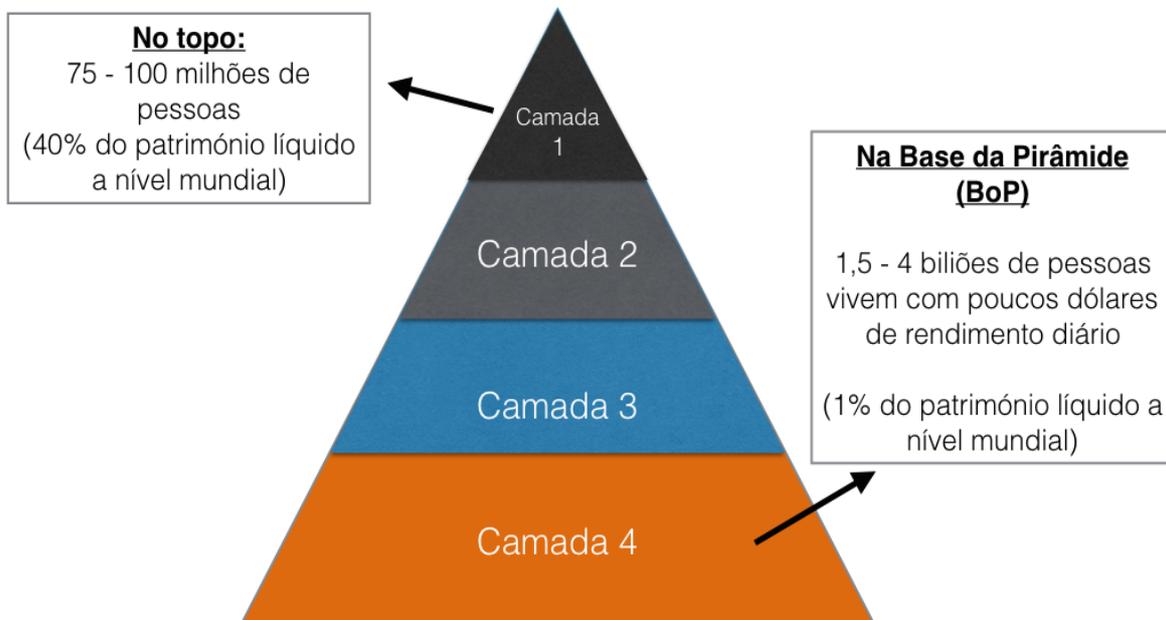


Figura 3 – “*The economic pyramid*”

Fonte: Adaptado de Prahalad e Hart (2002) em Calton, Werhane, Hartman, & Bevan, 2013

Para que a estratégia BoP não falhe é necessário que os investidores conheçam bem o contexto onde investem (Schrader *et al.*, 2012). Para além da conveniência da realização deste trabalho de campo, que se torna essencial na relação entre os investidores e as pessoas beneficiadas com o projeto, a garantia do sucesso apenas se concretiza através de um relacionamento a longo-prazo entre estes atores (Calton *et al.*, 2013).

Esta conexão pode ser conceptualizada em três tipos de relacionamentos (Calton *et al.*, 2013): (1) através da relação simples (*one-to-one*), onde todos os atores envolvidos (investidores, comunidades e stakeholders) procuram relacionar-se e dialogar a fim de contribuírem para o desenvolvimento da organização (Calton & Payne, 2003 *apud* Calton *et al.*, 2013; Scherer & Palazzo, 2007; Werhane, 2008; Bevan & Werhane, 2011 *apud* Calton *et al.*, 2013); (2) construída através de uma rede global complexa, cria-se um mapa relacional, onde todos ao mesmo tempo (negócios, sociedade civil, Governos e outras entidades) procuram novos processos para criar um *network* mais produtivo ao nível global (Waddell, 2011 *apud* Calton *et al.*, 2013); (3) e o relacionamento através do conceito '*faces and places*' (Bevan & Werhane, 2011 *apud* Calton *et al.*, 2013), que se aplica sobretudo a projetos com base no *Social Business*, pois identifica cada comunidade como única, definida no seu contexto e considerados como parceiros da própria organização.

A medição do impacto ao projeto é uma estratégia de aferição de resultados e consequentemente a garantia que o projecto tenha efectivamente impacto. A criação de um plano de medição estratégica, para o produto ou serviço, é o meio de entender se o projeto está a ter impacto (ou não), para que daí advenha informação relevante ao nível da tomada de decisão na gestão empresarial (Stern, 2011; Maas *et al.*, 2011; Puttick *et al.*, 2012; Kickul *et al.*, 2012; Brest *et al.*, 2013; Ortega *et al.*, 2014; Rodin *et al.*, 2014: 55-57).

Esta medição pode ser influenciada por vários fatores de carácter institucional: fatores humanos (Gray, 1988, Granlund, 2001 *apud* Maas *et al.*, 2011), fatores institucionais (Gray, 1980, Guilding, Cravens & Tayles, 2000 *apud* Maas *et al.*, 2011) ou fatores organizacionais (Hopper & Powell, 1985, Chenhall & Langfield-Smith, 1998 *apud* Maas *et al.*, 2011).

De realçar que os métodos de monitorização da evolução social são diferentes dos métodos de monitorização da evolução económica. Na evolução social considera-se a medição dos objetivos qualitativos, ambíguos e de métricas não standardizadas (Epstein, 2008 *apud* Smith *et al.*, 2013; Ebrahim & Rangan, 2010), o que não garante tanta objectividade nos resultados

apresentados. Por seu lado, na evolução económica considera-se os métodos de monitorização específicos, qualitativos e métricas standardizadas (Jensen, 2002 *apud* Smith *et al.*, 2013), o que garante maior precisão na apresentação dos resultados monitorizados.

Na construção estratégica destes modelos de negócio de *Social Business*, os empreendedores sociais e comerciais também são parte integrante na sua concretização. O *case study* de Ruela (2014) conclui quatro principais traços – em jeito de motivação – que permitem identificar um empreendedor social de *Social Business*: (1) é uma pessoa orientada para objetivos de aplicação transformações sociais; (2) alguém com um compromisso pessoal de desenvolver o bem-estar das comunidades onde atua; (3) orientado na procura de uma melhor Sociedade, pois acredita numa Sociedade mais inclusiva, que aceita as diferenças, que fornece meios e onde qualquer pessoa pode partilhar e beneficiar dos impactos; e (4) alguém próximo do problema social, tendo uma conexão emocional com as pessoas que são impactadas, fazendo muitas vezes parte dela (Miller, Grimes, McMullen & Vogus, 2012 *apud* Ruela, 2014).

Por outro lado, os empreendedores comerciais também procuram ser inovadores na resolução de problemas sociais, mas como procuram como objetivo final o lucro, pretendem criar algo completamente novo (Baker & Nelson, 2005 *apud* Santos, 2012), procurando assim o reconhecimento e o sucesso (Zahra, Gedajlovic, Neubaum & Shulman, 2009 *apud* Ruela, 2014). Assim, os empreendedores sociais procuram desenvolver-se em mercados falidos ou ausentes, enquanto os empreendedores comerciais procuram operar em mercados onde a solução pode ser implementada e desenvolvida (Santos & Eisenhardt, 2009 *apud* Santos, 2012).

O planeamento de projetos com impacto devem ser cuidadosamente preparados para o sucesso das mesmas. Com base na Fundação Nesta, Puttick *et al.* (2012) baliza cinco estados de desenvolvimento destes projetos:

- **Nível 1** – Apresentação das razões pelas quais os produtos ou serviços poderão ter impacto;

- **Nível 2** – Utilização do produto/serviço e conseqüente adaptação ao contexto, sendo o *feedback* o método de desenvolvimento deste nível;
- **Nível 3** – Demonstração que o produto/serviço consegue realmente causar impacto, através de um grupo de controlo;
- **Nível 4** – Explicação do “porquê” e do “como” é que o produto/serviço consegue ter impacto (observável através da validação do impacto);
- **Nível 5** – Demonstração que o produto/serviço pode ser replicado em outras sociedades/comunidades, desenvolvendo novos cenários de impacto.

A Fundação *Rockfeller* (Rodin *et al.*, 2014: 99-104) também desenvolve a importância do planeamento nos projetos com impacto. Existem cinco questões que devem ser consideradas antes de começar um projeto de *impact investment*: (1) quais são os objetivos gerais ou específicos do impacto? – para saber qual o impacto que se pretende ter, quais os caminhos a seguir ou quais os objetivos específicos do projeto; (2) onde se pretende fazer impacto? – verificando quais as áreas geográficas em que se pretende fazer o investimento; (3) quais as expectativas de retorno financeiro por parte do investidor? – planeando onde os investimentos devem ser realizados, em conformidade com os objetivos de retorno económico; (4) quais as capacidades do investidor? – como ele contribui com o seu *know-how* para o projeto; e por último, (5) quais os retornos sociais que se pretende ter com o projeto? – apenas com o método de medição se conseguirá verificar se o projeto está a provocar o impacto desejado ou não.

Ruela (2014) identifica no seu estudo cinco fatores considerados críticos, especificamente para este tipo de projetos: (1) que haja aceitação do conceito por parte do público, de forma a atingir e sensibilizá-los para estes projetos que pretendem impactar; (2) que os empregados da organização estejam comprometidos e motivados, para que estejam alinhados com o projeto; (3) que haja competência por parte da liderança do projeto, ou seja, que haja foco e transparência no processo de tomada de decisão e que este igualmente comunique sempre com todas as partes interessadas (*stakeholders*); (4) que o treino e o desenvolvimento dos empregados,

clarificando as especificações inerentes a cada departamento; (5) que exista a colaboração dos projetos com entidades do sector privado, tais como empresas, hospitais, escolas ou outras entidades que tenham consciência de problemas sociais verificados nas suas sociedades/comunidades onde atuam.

Para que os projetos de *Social Business* tenham o impacto desejado, é importante identificar claramente quais são os fatores críticos para o sucesso de cada projeto (Nicholls, 2010). Entende-se como fatores críticos de sucesso todos os fatores que são valorizados por um grupo de clientes, onde as organizações conseguem sobressair no mercado e diferenciar-se da sua concorrência (Johnson, Scholes & Whittington, 2005).

Em suma, os projetos de *impact investment* apenas ganham a sua sustentabilidade se se transformarem em *Social Business*. Há várias formas de construção da estratégia deste tipo de organizações, contudo, existem diversos fatores e intervenientes que influenciam esta mesma construção. O mais importante para as organizações do *Social Business* é o seu planeamento, pois é através dele que estas organizações conseguirão criar a sua própria sustentabilidade.

Decorrente de todas as abordagens teóricas reflectidas nesta investigação, conclui-se que existem fatores que contribuem para o sucesso dos projetos de *impact investment*. A síntese seguinte desses fatores teve como suporte a revisão literária enfatizada.

Tabela I – Fatores para o sucesso de projetos de *impact investment*

Fatores	Autores
Oportunidade de negócio; Colmatar o défice do Estado	Prahalad, 2005; Santos, 2012; Avery, 2012; Wilson & Post, 2013; Rodin & Brandenburg, 2014; Ruela, 2014
Objetivos claramente definidos; Planificação estratégica	Nicholls, 2010; Webb, Kistruck, Ireland & Ketchen, 2010; Bevan & Werhane, 2011; Schrader, Freimann & Seuring, 2012; Levinthal & March, 1993; Tracey & Phillips, 2007; Smith, Gonin & Besharov, 2013;

	Calton, Werhane, Hartman & Bevan, 2013
Sustentabilidade Financeira	Stern, 2011; Avery, 2012; Frank, 2012; Cheney, Merchant & Jr., 2012; Lee, 2012; Teasdale, 2012; Toppinen & Korhonen-Kurki, 2013; Cook & Payne, 2013; Knott, 2014; Rodin & Brandenburg, 2014
Recursos Humanos qualificados	Austin, Stevenson & Wei-Skillern, 2006; Bloom & Chatterji, 2009; Knott, 2014
Estudo do local de investimento	Schrader, Freimann & Seuring, 2012; Rodin & Brandenburg, 2014
Impacto social	Kolk, 2004; Palandjian, 2010; Maas & Liket, 2011; Teasdale, 2012; Joffre & Simon, 2012; Kickul, Janssen-Selvadurai, & Griffiths, 2012; Williams, 2012; Brest & Born, 2013; Toppinen & Korhonen-Kurki, 2013; Knott, 2014; Rodin & Brandenburg, 2014
Escolha da vertente preferencial para o projeto	Margolis & Walsh, 2003; Husted & de Jesus Salazar, 2006; Maas & Liket, 2011; Santos, 2012; Dees, 2012; Teasdale, 2012; Smith, Gonin & Besharov, 2013; Besharov & Smith, 2013; Tracey & Phillips, 2007
Inovação	Mumford, 2002; Karnani, 2007; Svensson & Bengtsson, 2010; Stern, 2011; Frank, 2012; Schrader, Freimann & Seuring, 2012; Weerawardena & Mort, 2012; Brest & Born, 2013; Cook & Payne, 2013; Smith, Gonin & Besharov, 2013; Knott, 2014; Rodin & Brandenburg, 2014
Medir a eficácia do impacto social	Stern, 2011; Maas & Liket, 2011; Puttick & Ludlow, 2012; Kickul, Janssen-Selvadurai & Griffiths, 2012; Brest & Born, 2013; Ortega, Furr, Liman & Flint, 2014; Rodin & Brandenburg, 2014

Definição de processos e funções	Mumford, 2002; Karnani, 2007; Svensson & Bengtsson, 2010; Schrader, Freimann & Seuring, 2012; Weerawardena & Mort, 2012; Ruela, 2014
----------------------------------	--

Fonte: Autor

3. Metodologia

Neste capítulo, aborda-se as questões metodológicas do estudo de caso. Procura-se o desenvolvimento teórico sobre o estudo de caso da investigação, mas também a construção das entrevistas feitas a figuras-chave da DuBengo, para que entender os objetivos da empresa.

3.1. Investigação de estudo de caso

Este trabalho de investigação centrado num estudo de caso pretende levantar questões sobre o *impact investment* para o desenvolvimento deste tema. Esta investigação deve ser considerada como uma investigação empírica e explicativa (Yin R. K., 2001: 30-31; Crowe, Cresswell, Robertson, Huby, Avery, & Sheikh, 2011) sobre acontecimentos reais e no qual é necessário construir proposições teóricas para transportar à recolha de dados (Yin R. K., 2001: 33).

O autor Yin (1981a e 1981b *apud* Yin R. K., 2001: 21) identifica três tipos de estudo de caso: os exploratórios, os descritivos e os explanatórios. Cada um deles pretende identificar e resolver diferentes problemas. Assim, de acordo com o autor Yin (2001: 23), este estudo de caso pretende ser explanatório pois tem como objectivo a análise das questões “como” e “porquê”, focalizando o investigador por eventos reais e incidindo o seu estudo aos enventos mais recentes (Yin R. K., 2001: 19; Crowe *et al.*, 2011). Os estudos de caso explanam qual o conjunto de decisões que foram tomadas, tentando entender o “porquê” das mesmas, a forma da implementação e o resultado final dessas estratégias (Schramm, 1971: 6).

Stake (1995 *apud* Farquhar, 2012) apresenta outra prespectiva na identificação dos tipos de estudo de caso. Para o autor existe o estudo de caso intrínseco, instrumental e colectivo. Em comparação, e seguindo a sua linha

teórica, este estudo será instrumental, pois este trabalho tem como objectivo medir a eficácia da estratégia de *impact investment* da empresa DuBengo e que no futuro servirá de instrumento para outros projectos.

Considerando o contexto e a unidade de análise, Yin (2001: 61) apresenta quatro possibilidades para o estudo de caso, sendo elas de carácter único ou múltiplo e holístico ou incorporado. Este estudo de caso será um projecto de cariz único holístico, pois apresenta o caso com uma unidade de análise – que é a organização DuBengo – e de forma qualitativa – através de entrevistas semi-estruturadas.

Segundo Philliber, Schwab & Samsloss (1980 *apud* Yin, 2001: 38) a pesquisa para um estudo de caso tem como definição quatro etapas que deve seguir: (1) quais as questões que deve estudar – definindo a problemática da investigação, que no estudo de caso se incide sobre os fatores críticos na estratégia de uma empresa de *impact investment*; (2) quais os dados que são relevantes – definindo em espaço temporal a pesquisa da investigação, através da recolha de dados de acontecimentos reais na DuBengo; (3) quais os dados a ser colectados – prende-se com a forma e com a definição de parâmetros dos dados, baseando-se no caso numa entrevista semi-estruturada, com perguntas claramente definidas (tornando-se assim um levantamento formal - Yin R. , 2001: 109); (4) qual a forma de análise de dados – devendo ser explanada de maneira justa e coerente nas conclusões.

3.2. Processo de Recolha de Dados

Face ao exposto anteriormente, para o trabalho de investigação elaboraram-se vários guiões de entrevista semi-estruturadas tendo por base a questão de investigação e as considerações na revisão de literatura, pretendendo aprofundar os fatores aí identificados.

Sendo que a estratégia da empresa foi construída por vários intervenientes, tornou-se necessário criar vários instrumentos de recolha de dados para que houvesse uma diversidade dos vários pontos de vista por parte de elementos-chave, com o intuito de permitir uma maior validade e qualidade

dos dados recolhidos (Yin, Bateman & Moore, 1983 *apud* Yin R. K., 2001: 117; Crowe *et al.*, 2011).

Existem seis guiões diferentes mas todos relacionados. Com o limite de oito perguntas de resposta aberta, estas incidem em dois grandes grupos: as que são focadas na estratégia da organização DuBengo e outra parte que demonstra a percepção de cada entrevistado acerca dos fatores considerados críticos para uma empresa de *impact investment*.

Na construção das questões há fatores que são mais facilmente integrados na elaboração dos guiões. A evidência de certos elementos em detrimento de outros tem como objectivo chegar à conclusão de quais os fatores críticos para projectos de *impact investment*.

Selecionou-se a empresa DuBengo como objecto de estudo de caso, isto porque a organização se insere num mercado considerado emergente a todos os níveis. E por ser considerada uma *start-up*, com uma abordagem ao nível empresarial diferente, num mercado praticamente vocacionado para a vertente comercial, torna-se interessante analisar como é que esta empresa se insere neste contexto.

Quanto à interpretação dos dados recolhidos, irão ser analisados e expostos em confronto, entre os intervenientes e as referências teóricas, tendo como objectivo final a elaboração de um mapa com o fatores críticos em projetos de investimento com impacto.

3.3. Caracterização da empresa – DuBengo: construção da estratégia

A DuBengo começa a ser projetada a partir de Janeiro de 2013 por um grupo de pessoas que já se conheciam de outras experiências empresarias. Totalmente composta por capitais angolanos, a gestão está a cargo de um dos sócios que administra a empresa a todos os níveis: escolhe os seus recursos humanos e projeta toda a estratégia empresarial.

Caracterizada como uma empresa de *impact investment* e sob a bandeira “Servir mercados, fortalecendo comunidades”, a DuBengo pretende abordar o mercado de uma forma diferente, procurando capacitar as pessoas

apoiadas ao mesmo tempo que colmata (certa parte) as falhas do Estado, tendo sempre como objetivo final o retorno financeiro a par do impacto social.

Focado na área das hortofrutícolas e no desenvolvimento do conceito de agricultura familiar, a empresa procura atuar num mercado com características muito próprias, onde a generalidade dos negócios são concretizados sem controlo do Estado. Ou seja, a maioria das transações desta área de negócio são concretizados no mercado paralelo, onde não existe a aplicação de impostos nem a fiscalização da qualidade dos produtos, baseando-se num negócio de sobrevivência dos próprios vendedores (Neto J. F., 2008).

Durante 12 meses a primeira equipa de gestão analisou dentro do mercado angolano quais as possíveis comunidades que poderiam ser influenciadas pela empresa: como se comportavam a nível social, como arquitetavam as suas produções e como escoavam os seus produtos.

Situada nos subúrbios da capital angolana a empresa decide operar a partir do município de Viana. A partir de Dezembro de 2013 o armazém do *Viana Park* foi o local escolhido para apoiar logisticamente todos os camponeses identificados na zona do Panguila. Estes camponeses estão inseridos em 6 comunidades e que representam um total de 250 agricultores. O principal fator pela escolha destas comunidades deveu-se ao facto de estarem relativamente próximas e parte delas terem acesso relativamente fácil à água. Este apoio pretendia afectar, de forma direta e indireta, cerca de 4000 pessoas.

Contudo, em Novembro de 2013 foi realizado um pequeno teste da estratégia comercial idealizada na altura. A empresa Comercial Caminha adquiriu produtos provenientes dos agricultores apoiados pela DuBengo e tentou escoar através do mercado formal, porém este escoamento não foi bem sucedido. Os produtos não foram totalmente distribuídos e deterioraram-se facilmente, criando aqui o primeiro momento de tensão para a DuBengo.

Com o início das operações e a primeira abordagem de comercialização falhada, a empresa teve de reformular a sua estratégia. Entre Fevereiro e Março de 2014 verificou-se custos operacionais insustentáveis, devido à falta de produto e diversificação. Outro dos motivos evocados para uma má estratégia inicial foi a falta de *expertises* na área agrícola, o que pode ter

dificultado o pensamento estratégico aplicado à área. Neste momento cria-se o segundo momento de tensão: era necessário colmatar a falha e a diversificação de produtos e trazer *know-how* especializado para a empresa.

Em Abril de 2014, com o intuito de criar diversificação de produto no mercado, a DuBengo lança a sua 1ª Campanha de Crédito junto dos camponeses, onde eram fornecidos a título de crédito insumos, tais como sementes, motobombas e outros materiais de cultivo. Para medir a efetividade da campanha, a empresa mede o impacto do projeto junto das comunidades em duas vertentes: ao nível comercial, procura reaver os valores fornecidos a título de crédito – com intuito de entender se realmente os camponeses produziam, de forma eficaz e com qualidade; e ao nível social, procurando medir a sua evolução socioeconómica – pretendendo verificar a evolução da qualidade de vida dos camponeses ao longo do tempo.

Ao mesmo tempo integram a equipa três técnicos agrónomos locais (em *part-time*) para acompanharem e transmitirem um novo *know-how* de técnicas agrícolas aos camponeses apoiados na campanha. Em Maio de 2014 integram esta equipa dois agricultores portugueses, onde a DuBengo procurava garantir a real eficácia da Campanha de Crédito, mas também assegurar num futuro próximo a coordenação da produção própria.

O terceiro momento de tensão surge quando em Setembro de 2014 a empresa colhe os produtos plantados e depara-se com uma fraca qualidade dos produtos, culminando no fracasso no 1º Crédito de Campanha. Ao mesmo tempo que se verificava uma ineficácia dos recursos humanos contratados e com os custos operacionais a tornarem-se insuportáveis.

Para a empresa não entrar em falência foi necessário adotar uma vertente mais comercial em detrimento da vertente social. No último trimestre do ano 2014 a DuBengo teve uma reformulação da estratégia ao nível empresarial mas também ao nível organizacional.

A nível empresarial houve uma separação entre as duas unidades da empresa (comercial e produção/social), tornando-as subunidades de negocio independentes. A unidade de produção/social delineou o 2º Crédito de Campanha, diminuindo o seu apoio aos camponeses das comunidades. A

unidade comercial, não podendo a partir de agora ficar totalmente dependente da unidade de produção (apesar de a sustentar), teve de montar meios logísticos e comerciais para conseguir comprar mais produtos (com qualidade) e ao mesmo tempo escoá-los nos mercado.

Ao nível organizacional a empresa foi modificada a dois níveis: (1) teve de adaptar-se ao nível da estrutura devido da separação das unidades da empresa; (2) teve de adaptar-se ao facto do Diretor Operacional da altura sair da empresa. A DuBengo passou a ser liderada por um membro que anteriormente integrava a equipa comercial, adoptando uma linha estratégica mais vocacionada para o negócio e não tanto para a vertente social.

Atualmente, a DuBengo procura produzir e comercializar todo o tipo de produtos hortofrutícolas, criando uma maior diversificação na sua oferta num mercado com poucos *players*. Devido ao elevado número de consumidores dentro da província de Luanda, a empresa procura atualmente abastecer os seus clientes nos dois mercados existentes: formal e informal. No mercado formal os clientes estão vocacionados sobretudo para grandes superfícies comerciais e para o canal Horeca; no mercado informal, procura escoar através das quitadeiras existentes nos grandes mercados de rua, produtos com baixo nível de perecibilidade.

O quadro abaixo explicita o período cronológico do presente estudo de caso que vai desde Janeiro de 2013 a Dezembro de 2014.

Tabela II – Acontecimentos na DuBengo ordenados cronologicamente

Ano	Acontecimento
Janeiro 2013	Início da projeção e planeamento da empresa DuBengo
Janeiro 2013 a Dezembro 2013	Análise e pesquisa de Mercado. Procura de comunidades para integrar o projecto. Delineado a estratégia inicial da empresa
Novembro 2013	1º momento de tensão: Teste da atividade comercial com o parceiro <i>Comercial Caminha</i>
Dezembro 2013	Início da actividade comercial da DuBengo
Fevereiro e Março de 2014	2º momento de tensão: Custos

	operacionais elevados; estratégia comercial falhada; falta de produto e diversificação no Mercado. A empresa identifica a falta de <i>expertises</i> na area agrícola
Abril 2014	Nova estratégia: Lançamento do 1º Crédito de Campanha com estratégia commercial diferente; aposta na qualidade e diversificação de produto; objectivo socioeconómico junto das comunidades
Maio 2014	Entrada de <i>know-how</i> qualificado na área agrícola com o objectivo de acompanhar e garantir a eficácia da campanha
Setembro 2014	3º momento de tensão: Fracasso do 1º Crédito de Campanha com a falta de produto com qualidade e ineficácia
Outubro a Dezembro 2014	Reformulação da estratégia com a separação da vertente commercial e a vertente social/produção. Planeamento do 2º Crédito de Campanha mas com uma vertente comercial muito vincada: diversificação de produto e angariação de novos clientes.

Fonte: Autor

Antes de analisar os resultados desta investigação é importante ter presente as considerações feitas no livro da *Rockfeller Foundation*, da autoria de Rodin *et al.* (2014: 92). A justificação pela falta de compreensão da importância de projetos de *impact investment* no Continente Africano deve-se a duas principais barreiras: (1) o conceito de *impact investment* não está bem ciente neste continente para que possa ser desenvolvido; e (2) a capacidade dos investidores ou sociedade esperarem a longo-prazo os retornos sociais e económicos do projeto.

4. Apresentação e análise de dados

Neste capítulo, apresenta-se e analisa-se os resultados dos dados recolhidos para este estudo de caso. Este levantamento foi estruturado com base na “Tabela I - Fatores para o sucesso de projetos de *impact investment*”, tendo por base entrevistas semi-estruturadas, a seis elementos, que contribuíram e contribuem ativamente para a linha estratégica da empresa. De referir que um dos intervenientes que participou na construção da estratégia da empresa não participou deste levantamento.

4.1 Apresentação dos dados

A tabela abaixo foi construída através das respostas dadas pelos intervenientes. Baseado relação das ideias principais de cada resposta, foi identificado o(s) respectivo(s) autor(es) e o respectivo fator associado para que no fim se conclua quais os fatores considerados críticos no *impact investment*.

Tabela III – Apresentação de resultados das entrevistas

Ideia-chave	Entrevistados	Fatores considerados
Como e porquê surgiu a DuBengo no mercado angolano?		
<ul style="list-style-type: none"> A criação de novo modelo de negócio: baseado no impacto social e desenvolvimento comunitário; 	Faizal Ussene; Gulzar Valimamade; Alida Aly	Oportunidade de negócio; Impacto social
<ul style="list-style-type: none"> Aplicação de uma empresa de impact investment num mercado fortemente comercial, aproveitando a oportunidade do mercado angolano nesta área específica; 	Faizal Ussene, Alida Aly	Oportunidade de negócio
<ul style="list-style-type: none"> Intuito de replicação do caso DuBengo em outras áreas de comércio; 	Faizal Ussene	Oportunidade de negócio; Impacto social; Inovação
Porquê que acha que surgiu a DuBengo no mercado angolano?		
<ul style="list-style-type: none"> O mercado angolano é um bom mercado para o desenvolvimento de negócio nesta área; 	Karim Jigar; Sabina Muñoz	Oportunidade de negócio
<ul style="list-style-type: none"> Existe a oportunidade de desenvolvimento social, através do modelo da Dubengo; 	Karim Jigar; Sabina Muñoz	Oportunidade de negócio; Impacto social; Escolha da vertente
Qual foi o primeiro objetivo da DuBengo? Atualmente acha que continua a ser o mesmo?		
<ul style="list-style-type: none"> O objetivo primário da DuBengo foi criar impacto social junto das comunidades, ajudando estes a desenvolverem-se, capacitando-os, ajudando a escoar os produtos para o mercado com um propósito final de melhoria da qualidade de vida destes; 	Alida Aly; Gulzar Valimamade	Objetivos definidos; Impacto social; Inovação
<ul style="list-style-type: none"> O objetivo primário da DuBengo passava pela replicação de um modelo de negócio para outros empresários com fim de desenvolverem socialmente outras comunidades; 	Faizal Ussene	Oportunidade de negócio; Inovação; Impacto social
<ul style="list-style-type: none"> Não. O paradigma teve de ser alterado para uma vertente mais comercial, de forma a garantir a sustentabilidade financeira; 	Faizal Ussene; Gulzar Valimamade	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Escolha da vertente
<ul style="list-style-type: none"> Sim, mas apresentando uma estratégia diferente daquela que foi adoptada inicialmente; 	Alida Aly	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Escolha da

		vertente
Os projetos de impact investment deveriam privilegiar, em primeiro lugar, a sustentabilidade financeira ou o impacto social? Ou as duas ao mesmo tempo?		
<ul style="list-style-type: none"> A sustentabilidade financeira deve ser a primeira vertente a privilegiar em projetos de impact investment, numa lógica que é esta sustentabilidade que irá suportar o desenvolvimento do impacto social, sobretudo se forem projetos com capitais privados; 	Faizal Ussene; Karim Jigar; Sabina Muñoz; Gulzar Valimamade	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Impacto social; Escolha da vertente
<ul style="list-style-type: none"> Devem ser consideradas as duas vertentes ao mesmo tempo, sobretudo se forem projetos com capitais públicos; 	Faizal Ussene, Alida Aly	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Escolha da vertente
Pensa que estas duas áreas, com objectivos organizacionais diferentes, complementam-se em projetos empresariais? Porquê?		
<ul style="list-style-type: none"> Sim, pois estas duas áreas podem trazer proveitos quer à empresa quer aos stakeholders do projeto; 	Sabina Muñoz; Alida Aly	Oportunidade de negócio; Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Impacto social; Escolha da vertente
<ul style="list-style-type: none"> Sim, podendo ser proveitoso para ambas as partes. Porém, é necessário ter em conta os fatores internos e externos que influenciam estas duas áreas diariamente; 	Karim Jigar	Oportunidade de negócio; Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Estudo do local; Impacto social; Escolha da vertente
<ul style="list-style-type: none"> Sim, podendo ser proveitoso para ambas as partes. Tendo como o objetivo o desenvolvimento social, caso estas duas áreas tenham sucesso, então este projeto conseguirá atrair projetos complementares para o desenvolvimento local; 	Faizal Ussene	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Impacto social; Escolha da vertente
<ul style="list-style-type: none"> Sim, podendo ser proveitoso para ambas as partes, se os objetivos de cada uma delas for claramente definidos, para que a própria organização ganhe maior robustez e produtividade; 	Gulzar Valimamade	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Impacto social; Funções e processos

Na sua opinião a estratégia inicial foi a mais indicada? Fundamente quais as razões da sua opinião.		
▪ Não, pois o projeto no início não possuíam RH com experiência, nas diversas áreas, sobretudo na área agrícola;	Alida Aly; Karim Jigar	Recursos humanos
▪ Não, pelo facto das pessoas que integravam o projeto não terem uma noção clara da realidade onde atuavam;	Karim Jigar; Gulzar Valimamade	Recursos humanos; Estudo do local
▪ Não, pela falta de conhecimento de como desenvolver com rigor e sustentabilidade o impacto social e o desenvolvimento comunitário;	Alida Aly	Recursos humanos; Impacto social
▪ Não, porque simplesmente não havia uma estratégia clara, com a definição de objetivos, de uma planificação do projeto que garantisse sustentabilidade financeira ao projeto a médio-longo prazo;	Faizal Ussene; Karim Jigar; Gulzar Valimamade; Sabina Muñoz	Sustentabilidade financeira; Impacto social
▪ Não, porque a DuBengo não tinha um conhecimento aprofundado do local onde atuava (falta de conhecimento das comunidades, terrenos e plano agrícola);	Faizal Ussene; Gulzar Valimamade	Estudo do local
▪ Não, pelo contexto social onde o projeto atua: resistentes à mudança;	Gulzar Valimamade	Estudo do local; Impacto social
▪ Não, já que não existia uma liderança forte no projeto para que pudesse implementar, de forma clara, os processos;	Gulzar Valimamade	Recursos humanos; Funções e processos
Na sua opinião, este projeto tende mais para uma vertente comercial ou para uma vertente social? Porquê?		
▪ O projeto tende mais para uma vertente comercial de forma a garantir uma sustentabilidade financeira ao projeto;	Faizal Ussene; Karim Jigar; Sabina Muñoz; Gulzar Valimamade	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira
▪ A vertente social do projeto não pode ser esquecida, mas para isso é necessário garantir estabilidade económica;	Faizal Ussene; Karim Jigar; Gulzar Valimamade	Objetivos definidos; Sustentabilidade financeira; Impacto social
▪ A falta de conhecimento profundo das comunidades por parte da DuBengo, contribuiu ao desinvestimento na vertente social;	Karim Jigar	Estudo do local; Impacto social
Sendo a DuBengo um projeto de impact investment, e que opera na área agrícola em conjunto com o desenvolvimento da agricultura familiar, a produção própria torna-se indispensável para a sustentabilidade financeira do projeto empresarial ou é uma parte (necessária e) complementar a todo ele e ao apoio comunitário?		
▪ No caso específico da DuBengo, torna-se indispensável para a	Sabina Muñoz; Gulzar	Oportunidade de negócio;

sustentabilidade do próprio projeto;	Valimamade	Objetivos definidos
▪ A produção própria é também veículo de transmissão de novos conhecimentos aos camponeses das comunidades o que contribui para o desenvolvimento social;	Sabina Muñoz; Gulzar Valimamade	Oportunidade de negócio; Objetivos definidos
Como prevê o futuro da empresa, quer a nível social quer ao nível comercial? Pode-se continuar a considerar que este é um projeto de impact investment?		
▪ Sim, pode-se considerar que este continuará a ser um projeto de impact investment;	Faizal Ussene; Karim Jigar	Sustentabilidade financeira; Impacto social; Inovação
▪ O conceito de impact investment estará sempre subjacente à DuBengo, todavia a estratégia do projeto terá ser adaptada consoante os resultados;	Faizal Ussene	Sustentabilidade financeira; Impacto social; Inovação
▪ Definição por parte da DuBengo o que stakeholders (comunidades) representam e o que se espera deles;	Karim Jigar	Objetivos definidos; Impacto social
▪ É visível nos camponeses que este modelo de negócio estimula o seu interesse;	Faizal Ussene	Impacto social
▪ Considera-se que existe impact investment se houver uma aposta na formação dos camponeses, sobretudo das camadas jovens e um fornecimento de insumos a título de crédito aos mesmos;	Karim Jigar	Objetivos definidos; Impacto social
▪ Inovação: na abordagem e na oferta ao mercado;	Faizal Ussene	Oportunidade de negócio; Inovação
Quais os fatores que considera críticos para o sucesso da DuBengo?		
▪ Possuir recursos humanos especializados nas várias áreas, com qualidade, com foco em pessoas do próprio país;	Karim Jigar; Sabina Muñoz; Alida Aly	Recursos humanos
▪ Criação e desenvolvimento da cadeia de valor da marca;	Faizal Ussene; Sabina Muñoz; Alida Aly	Oportunidade de negócio; Inovação
▪ Investimento sustentável a longo-prazo;	Karim Jigar	Sustentabilidade financeira
▪ Consistência na produção própria: diversificação e quantidade;	Karim Jigar; Sabina Muñoz	Objetivos definidos
▪ Desenvolvimento e implementação de processos internos;	Faizal Ussene; Sabina Muñoz	Funções e processos
▪ Gestão de qualidade: garantir a qualidade do produto;	Sabina Muñoz	Inovação

▪ Flexibilidade estratégica;	Faizal Ussene	Oportunidade de negócio; Objetivos definidos
▪ Monitorização de camponeses;	Karim Jigar	Medição de impacto
▪ Boa organização logística;	Karim Jigar	Objetivos definidos
▪ Consolidar a empatia com pequenos produtores: do Panguila e aqueles que vendem à DuBengo;	Faizal Ussene	Impacto social
Da sua experiência na DuBengo, quais os fatores que considera críticos para o sucesso do projeto?		
▪ Estudo prévio da zona onde se vai atuar;	Gulzar Valimamade	Estudo do local
▪ Possuir recursos humanos especializados;	Gulzar Valimamade	Recursos humanos
▪ Desenvolvimento e implementação de processos internos;	Gulzar Valimamade	Funções e processos
▪ Definição clara de objetivos estratégicos;	Gulzar Valimamade	Objetivos definidos
Como foi feita a prospeção e foi feita a escolha das comunidades que a DuBengo apoia?		
▪ A escolha das seis cooperativas deveu-se a 3 fatores: (1) os camponeses apresentavam conhecimentos mais evoluídos que os restantes, (2) possuíam melhores sistemas de rega e (3) a distância entre as cooperativas não era tão extensa como as outras;	Sr. Fernando Panzo	Objetivos definidos; Impacto social
Acha que a DuBengo e outros projetos, com o conceito de desenvolvimento e apoio comunitário conjugado com a vertente económica (impact investment), podem vingar em Angola? Porquê?		
▪ Sim. Este tipo de empresas podem e devem ser consideradas parceiras do Estado. A extensão territorial e a falta de meios por parte do Estado dificulta a concretização eficaz de certos programas;	Sr. Fernando Panzo	Oportunidade de negócio; Inovação

4.2. Análise de resultados

Decorrente da análise das entrevistas realizadas, desenvolve-se neste subcapítulo a explicação dos fatores em projetos de *impact investment*.

4.2.1. Fatores críticos para organizações de *impact investment*

Fator 1 - A empresa surge numa área de negócio de oportunidade no mercado angolano, ao mesmo tempo que o modelo consegue colmatar um défice que o Estado.

As empresas de *impact investment* aplicam um modelo de negócio híbrido: geram desenvolvimento social e económico (para a empresa) ao mesmo tempo (Santos, 2012; Wilson *et al.*, 2013). Tal como a DuBengo, que inserida no contexto africano, aproveitam com este modelo como uma oportunidade de negócio (Rodin *et al.*, 2014).

Dois dos intervenientes que participam no projeto desde do seu lançamento, sendo um deles um dos investidores, corroboram que a DuBengo surgiu para aproveitar uma oportunidade de mercado nesta área de negócio específica.

Estes modelos de *impact investment* podem ser uma mais-valia para os respetivos Estados. No caso específico da DuBengo, segundo o Diretor da Estação de Desenvolvimento Agrário (EDA) no Caxito - área geográfica onde se insere a zona do Panguila -, Fernando Panzo, a empresa pode ser considerada uma parceira do Estado, colmatando a escassez de recursos (humanos e tecnológicos) (Rodin *et al.*, 2014), resolvendo em muitos casos problemas sociais, dando automaticamente uma resposta positiva perante Sociedade (Avery, 2012), sobretudo no meio rural.

Fator 2 – Ter uma planificação estratégica para a empresa, com objetivos claramente definidos.

Uma das conclusões mais manifestadas pelos intervenientes entrevistados deveu-se à falta de um plano estratégico claro por parte da

DuBengo. A falta de uma estratégia definida pode provocar grandes tensões, tal como ocorreu aqui. A divergência de resultados, entre os expectáveis e a realidade, deveu-se à não clarificação de metas a serem cumpridas. Tracey *et al.*, 2007 (*apud* Smith *et al.*, 2013) classifica esta falha como *Performing Tension*.

O pensamento estratégico deve ser quantificável, claro e orientado a curto-prazo (Levinthal *et al.*, 1993, *apud* Smith *et al.*, 2013). Seguindo a linha de pensamento do Faizal Ussene, que fala na importância da flexibilidade estratégica por parte da empresa, considera que esta deve ser adaptada consoante o alcance de objetivos. É igualmente importante nesta construção definir quais são os fatores críticos de sucesso para a empresa (Nicholls, 2010).

Da revisão de literatura, apenas se pode considerar que numa fase inicial a DuBengo tinha sempre subjacente a estratégia BoP (Webb *et al.*, 2010; Schrader *et al.*, 2012; Calton *et al.*, 2013), isto é, a integração de comunidades (desfavorecidas) na estratégia da empresa adotado um relacionamento ‘*faces and places*’ com a organização (Bevan & Werhane, 2011).

As empresas com este cariz deverão delinear a sua estratégia, tendo por base a sustentabilidade financeira e o desenvolvimento do impacto social.

Fator 3 - Garantir a sustentabilidade financeira da empresa, devendo ser esta vertente a primeira escolha em projetos com impacto.

Em projetos de *impact investment* os investidores procuram desenvolver socialmente as comunidades, mas atuando numa lógica de negócio: obter retorno financeiro (Stern, 2011; Avery, 2012; Frank, 2012; Cheney, Merchant, & Jr., 2012; Lee, 2012; Teasdale, 2012; Toppinen *et al.*, 2013; Cook *et al.*, 2013; Knott, 2014; Rodin *et al.*, 2014). É importante que esta lógica esteja sempre presente.

A DuBengo claramente adotou uma postura diferente na abordagem ao mercado angolano. Das entrevistas realizadas, a conclusão mais evidente recai sobre a importância da sustentabilidade financeira, em primeiro lugar, para garantir a estabilidade da própria empresa e conseqüentemente conseguir

desenvolver a sua vertente social, tal como suporta Tracey *et al.* (2011 *apud* Teasdale, 2012). Sobretudo se a empresa for de cariz privado.

A garantia de sustentabilidade financeira é concretizada através do plano estratégico, definido pela equipa da DuBengo, e que terá como fim principal o desenvolvimento comunitário.

Fator 4 – Possuir recursos humanos qualificados e especializados nas diferentes áreas da empresa.

Outro fator que contribui para o sucesso das empresas de *impact investment* são os recursos humanos da organização.

A performance positiva da empresa apenas será conseguida se esta possuir recursos humanos com um excelente *know-how* (Bloom *et al.*, 2009; Knott, 2014), nas diferentes áreas de atuação. Esta visão é francamente partilhada pelos intervenientes da DuBengo, sobretudo aqueles que lidam com várias áreas operacionais no dia-a-dia.

Contudo, e inserido numa realidade onde o *know-how* muitas das vezes não é qualificado e sério, verificou-se no estudo de caso que a empresa passa por dificuldades no processo de contratação: questões salariais e indefinição de processos contribuem para falta de motivação e conseqüente retenção de recursos humanos nacionais. A retenção de um empregado com boas capacidades depende de inúmeros fatores (integrados na própria cultura angolana). Porém, aqueles que entendem melhor a importância do projeto para o desenvolvimento social, são aqueles que mais rapidamente integram a empresa, contrariando a teoria de Austin *et al.* (2006), na captação de recursos humanos para este tipo de projetos.

Fator 5 – Estudo aprofundado do local de investimento.

Um dos vetores que a empresa em estudo de caso não considerou no lançamento do projeto foi o estudo aprofundado da zona onde ia atuar. O estudo permite saber como a empresa poderá atuar ao nível do desenvolvimento comunitário e com isso trazer automaticamente sucesso para

a empresa. É muito importante que todos os projetos sejam convenientemente estudados no seu contexto (Schrander *et al.*, 2013).

Na linha da estratégia BoP adotada pela empresa, no lançamento de um projeto de *impact investment* é importante que haja um estudo prévio do local onde vai ser realizado o investimento, para que este não seja um fracasso (Schrader *et al.*, 2012). A DuBengo não realizou, talvez pela necessidade imediata de lançamento da empresa no mercado. Talvez por isso criou-se muitas tensões ao nível organizacional, obrigando a uma redefinição estratégica em espaços de tempo muito curtos. A *Rockefeller Foundation* (Rodin *et al.*, 2014) descreve que uma das questões a ter em conta no lançamento de projetos de *impact investment* é de estudar a zona onde o projeto será implementado.

Fator 6 – Criar impacto social junto das comunidades com o propósito de desenvolvimento.

O desenvolvimento do impacto social é último fator que contribui para o sucesso das empresas de *impact investment*. Este é o único fator que sempre será influenciado por todos os outros fatores.

Os intervenientes da DuBengo não esquecem desta importância, apesar de uma alteração de estratégia empresarial. Verifica-se que numa fase inicial do projeto, a DuBengo representava aquilo que caracteriza os investimentos com impacto: desenvolvimento social com retorno financeiro (Joffre *et al.*, 2012; Kickul *et al.*, 2012; Williams, 2012; Palandjan, 2010 *apud* Brest *et al.*, 2013; Toppinen *et al.*, 2013; Knott, 2014; Rodin *et al.*, 2014).

Subentende-se que a DuBengo querera continuar a aplicar o impacto social, considerando assim as comunidades impactadas com *stakeholders* (secundários) da própria empresa, pois são influenciados e afectados pelas decisões tomadas pela organização (Toppinen *et al.*, 2013), querendo adotar uma postura *win-win*, ou seja, ganha a empresa e no caso as comunidades (Kolk, 2004 *apud* Maas *et al.*, 2011; Teasdale, 2012).

4.2.2. Síntese dos fatores não considerados na análise de resultados

No âmbito desta investigação de estudo de caso, e através da análise da revisão de literatura, são apresentados mais quatro fatores que podem contribuir para o sucesso dos projetos de *impact investment*. Apesar de não serem claramente evidenciados nas conclusões das entrevistas, é relevante explicar qual a importância destes mesmos fatores em projetos desta natureza.

Fator 7 – Escolha da vertente preferencial para o projeto.

Os projetos de *impact investment* procuram um constante equilíbrio entre as vertentes social e comercial (Husted & de Jesus Salazar, 2006 *apud* Maas *et al.*, 2011). Quão comercial deve ser o projeto? Ou quão social deve ser o projeto? Estas são as questões que a equipa de gestão se confronta.

É explícito que todos os intervenientes da DuBengo falem que a estratégia adotada no início não foi a mais indicada. A empresa começou a abordagem ao mercado numa vertente (de forma quase total) a nível social, mas agora caminha cada vez mais para uma vertente mais comercial.

Santos (2012) afirma que cabe a cada empresa decidir qual a vertente mais importante para a estratégia da organização, tal como a DuBengo, de forma a garantir a sua própria sustentabilidade.

Fator 8 – Inovação (na cadeia de valor; na abordagem ao mercado).

O conceito de inovação é muito associado ao empreendedorismo, logo à oportunidade de negócio. Os projetos de *impact investment* também se desenvolvem nessa base. Podemos ver inovação a dois níveis: social (Stern, 2011; Frank, 2012; Brest *et al.*, 2013; Cook *et al.*, 2013; Knott, 2014; Rodin *et al.*, 2014) e comercial (Smith *et al.*, 2013).

Ao nível comercial, a inovação baseia-se na abordagem ao mercado. A criação de produtos, serviços ou processos inovadores no mercado onde atuam é um fator característico nas empresas de *impact investment* (Karnani, 2007 *apud* Schrader *et al.*, 2012; Mumford, 2002, Svensson *et al.*, 2010, *apud* Weerawardena *et al.*, 2012).

Ao nível social, a inovação baseia-se nas respostas a questões sociais urgentes (Stern, 2011; Frank, 2012; Brest *et al.*, 2013; Cook *et al.*, 2013; Knott, 2014; Rodin *et al.*, 2014), ou seja, cabe neste caso à equipa de gestão de cada projeto pensar numa abordagem inovadora e diferente para um problema social que afete a sociedade onde atua.

No âmbito do estudo de caso, a DuBengo considerou que inovou nos dois casos: foi inovador na disponibilização de meios para o escoamento de produtos dos camponeses, colmatando assim as dificuldades que estes tinham; e foi inovador a nível social, pois criou um programa de acompanhamento agrícola junto de camponeses de comunidades desfavorecidas.

Fator 9 – Medição do impacto a nível social.

Outro fator de extrema importância para o sucesso dos investimentos com impacto, prende-se com a medição do mesmo. Rodin *et al.* (2014) coloca a questão: que impacto pretende o projeto ter?

A medição do projeto é a única forma de analisar a evolução que certo produto ou serviço está a ter (ou não) junto de uma comunidade. As conclusões dessa análise permitirá à equipa de gestão do projeto ou até mesmo aos *stakeholders* recolher e analisar informações que contribuirão para a tomada de decisões estratégicas a nível social (Stern, 2011; Maas *et al.*, 2011; Puttick *et al.*, 2012; Kickul *et al.*, 2012; Brest *et al.*, 2013; Ortega *et al.*, 2014; Rodin *et al.*, 2014: 55-57).

É verdade que este não foi um fator considerado crítico para os intervenientes da DuBengo. Apenas o Karim Jigar frisou que era necessário fazer essa abordagem. Apesar desta investigação não incidir sobre os resultados concretos desta medição, importa referir que a DuBengo aplicou e realizou este método para o seu projeto.

Fator 10 – Definição clara de processos e funções.

Por fim, a definição de processos e funções é outro fator importante nestes projetos. A maioria dos projetos de *impact investment* são de pequenas

dimensões, até garantirem a sua sustentabilidade. Os recursos, materiais e humanos, normalmente são pobres, apesar do esforço e da vontade de responder a questões socialmente urgentes. Isto obriga a cada pessoa integrante no projeto a realizar mais do que uma tarefa dentro da organização, não havendo uma definição clara de processos e funções.

A clarificação de funções de cada departamento e quais os processos a serem implementados (Ruela, 2014), torna-se importante para o bom funcionamento da organização. Caso contrário, a empresa não conseguirá definir os seus objetivos para garantir o próprio sucesso.

Esta questão foi abordada por alguns intervenientes da entrevista e é visível que no futuro é de extrema importância criar e consolidar os mesmos.

De acordo com os dados obtidos com esta investigação, construiu-se um mapa conceptual para elucidar visualmente os fatores de sucesso para projetos de *impact investment*.

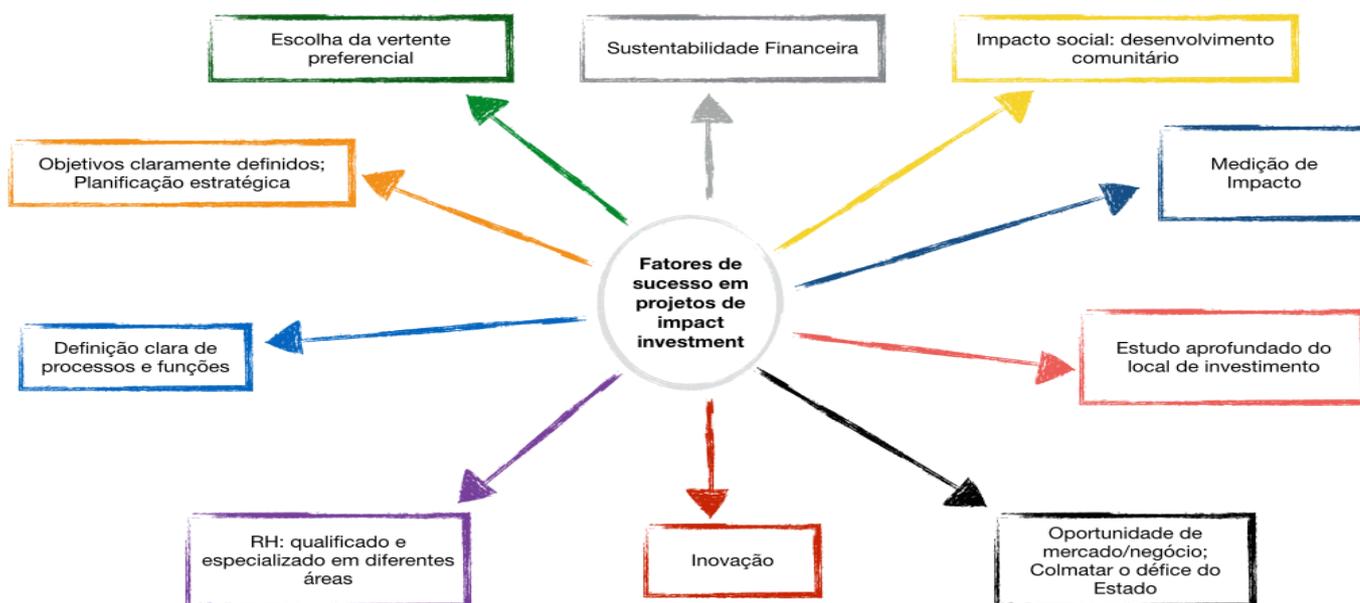


Figura 4 – Mapa conceptual: Fatores para o sucesso em projetos de *impact investment*

Fonte: Autor

5. Conclusões

A pergunta inicialmente proposta para esta investigação: “Quais os fatores críticos para a concretização com sucesso projetos de *impact investment*?” foi respondida com o final desta investigação.

Verificou-se que a estratégia deste tipo de projetos é bastante complexa: entre fatores que condicionam o investimento, os vários intervenientes e os *stakeholders*, as tensões existentes devido a obtenção de resultados ou até mesmo a priorização da vertente são fatores que contribuem para o sucesso ou insucesso destes investimentos. Conclui-se que a empresa DuBengo passou por todo este processo de transformação, de tensões constantes até definir concretamente como pretendia comportar-se no mercado. Pretende impactar mas para isso tem de garantir em primeiro lugar a sua sustentabilidade e retorno financeiro. E por isso considerar-se a DuBengo uma *Social Business* com o intuito de investir com impacto junto das comunidades.

As tensões estão muito presentes nestas organizações. A escolha tendencial da vertente primária e o compromisso (ou a falta dele) por parte de todos os *stakeholders* (internos e externos) pode criar fricções na estrutura organizativa. É verdade que é a partir das tensões que as oportunidades surgem e no caso da DuBengo, na sua construção estratégica, foi isso que ocorreu. A cada momento de tensão entre o social e o comercial foi necessário reinventar-se a si própria. É importante que cada projecto possua uma equipa com uma forte liderança e que atue de imediato quando ocorre este desequilíbrio organizativo.

A definição da vertente tendencial é complicada. É importante identificar que tipo de empresa é e como ela pretende posicionar-se no mercado, sendo este o primeiro método de abordagem para a escolha da vertente. Os capitais financeiros dessas mesmas organizações podem definir qual a sua missão para Sociedades onde atuam. Segundo este estudo, a DuBengo não conseguiu definir claramente o que era: o que representava para si, para a Sociedade onde queria impactar e para o mercado que opera. Não que falhasse com a sua missão, mas internamente havia objetivos diferenciados. Daí ocorrerem as tensões organizacionais. No início a DuBengo tendia sempre

para uma vertente social, ao contrário daquilo que se prevê que aconteça agora: a viagem para o extremo da vertente comercial. É necessário arranjar, dentro destas organizações, um equilíbrio da balança entre estas duas vertentes, garantido assim estabilidade organizacional. Porém, a ótica da sustentabilidade financeira garante o desenvolvimento social.

Das maiores aprendizagens deste estudo de caso é a compilação dos fatores críticos para o sucesso de projetos de *impact investment*. É através da identificação destes fatores característicos que diferenciam, a abordagem ao mercado das ditas empresas 'convencionais' das empresas de *impact investment*. O estudo de caso aqui abordado limitou-se a um espaço temporal definido e por isso não desenvolveu qual o futuro da empresa. Contudo, os intervenientes dão algumas pistas em relação ao futuro da empresa: a procura da sustentabilidade financeira de forma a desenvolver o impacto social a médio-longo prazo.

6. Limitações ao Estudo e Investigações Futuras

O presente estudo conta com algumas limitações que podem ajudar a interpretar novas formas de abordagem a este tema no futuro.

A metodologia de caso único usado na investigação pode ser bastante limitativo no desenvolvimento da teoria. A organização DuBengo foi a única a ser estudada - com um espaço temporal definido para a investigação -, o que limitou a investigação por não se perceber como a empresa evoluiu até ao dias de hoje e ao contrário de outros projetos, a DuBengo é uma empresa muito jovem.

Outros fatores contribuíram para a limitação da investigação, nomeadamente o facto do investigador ser parte integrante da organização e também pelo facto do mesmo investigador conhecer os entrevistados. Tudo isto pode condicionar e enviesar quer a análise quer os resultados da investigação.

Esta investigação não pretendeu estudar os fatores em si, mas sim saber quais os fatores integrantes. Isto torna-se uma limitação ao estudo de caso, pois apesar de ter havido um desenvolvimento dos dez fatores críticos

para o sucesso de projetos de *impact investment*, apenas se pode considerar o estudo aprofundado de seis fatores.

Futuramente, este tema pode ter uma abordagem bastante interessante para as organizações empresariais. O *impact investment* é um tema do futuro, sobretudo para projetos que pretendem ter impacto e desenvolvimento social. Decorrente do estudo exploratório, este modelo de negócio poderá revolucionar a forma de abordar novos mercados, sobretudo mercados em desenvolvimento.

Em África existem vários projetos consolidados e que podem ser acompanhados. Na análise destes projetos deve-se tirar ilações de outros fatores críticos para o sucesso de investimentos com impacto.

Será igualmente interessante o desenvolvimento de métodos de validação ou a solidificação destes fatores em projetos de *impact investment*. Por isso, os próximos estudos nesta área deveriam ter uma abordagem a estes dez fatores.

7. Bibliografia

African Economic Outlook. (2014). *Angola 2014*. Retrieved June 01, 2015, from http://www.africaneconomicoutlook.org/fileadmin/uploads/aeo/2014/PDF/CN_Long_EN/Angola_ENG.pdf

Amin, A., Cameron, A., & Hudson, R. (2002). *Placing the Social Economy*. Oxford: Routledge.

Austin, J., Stevenson, H., & Wei-Skillern, J. (2006, January). Social and Commercial Entrepreneurship: Same, Different, or Both? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1-22.

Avery, H. (2012). Impact Investing: Making money make an impact. *Business Source Complete*, 42 (514), 2-2.

Ayuso, S., Rodríguez, M. Á., & Ricart, J. E. (2006). Responsible Competitiveness at the 'Micro' Level of the Firm - Using Stakeholder Dialogue as a New Source of ideas: a Dynamic Capability Underlying Sustainable Innovation. *Corporate Governance*, 6 (4), 475-490.

Baker, T., & Nelson, R. E. (2005). Creating something from nothing: Resource construction through entrepreneurial bricolage. *Administrative Science Quarterly*, 50 (3), 329.

Banco Mundial. (Junho, 2013). *Angola Economic Update*. Luanda, Angola: Banco Mundial.

Besharov, M. L., & Smith, W. K. (2013). *Multiple logics within organizations: An integrative framework and model of organizational hybridity*. Ithaca, NY: Cornell University.

Bevan, D., & Werhane, P. H. (2011). Stakeholder theory. In M. Painter-Morland, & R. t. (Eds.), *Business ethics and continental philosophy* (pp. 37–60). Cambridge: Cambridge University Press.

Billis, D. (2002). Towards a theory of hybrid organizations. In D. B. (Ed.), *Hybrid Organizations and the Third Sector* (pp. 46-69). London, UK: Palgrave.

Bloom, P. F., & Chatterji, A. K. (2009). Scaling Social Entrepreneurial Impact. *California Management Review*, 51 (3), 114-133.

Brest, P., & Born, K. (2013, Fall). When Can Impact Investing Create Real Impact? *Stanford Social Innovation Review*, 22-31.

Calton, J. M., Werhane, P. H., Hartman, L. P., & Bevan, D. (2013, April 30). Building Partnerships to Create Social and Economic Value at the Base of the Global Development Pyramid. *Journal of Business and Ethics* , 117, pp. 721-733.

Calton, J., & Payne, S. (2003). Coping with paradox: Multistakeholder learning dialogue as a pluralist sense making process for coping with messy problems. *Business & Society* , 7, 7–42.

Cerdan, C., Silva, P. C., Dias, R. d., & Filho, O. M. (1998). *O estudo das cadeias produtivas para o desenvolvimento da agricultura familiar*. EMBRAPA - Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária, Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. Petrolina - PE: EMBRAPA.

Cheney, A. L., Merchant, K. E., & Jr., R. K. (2012). Impact Investing: A 21st Century Tool to Attract and Retain Donors. *Foundation Review* , 2 (2), 45-56.

Chenhall, R., & Langfield-Smith, K. (1998). Factors Influencing the Role of Management Accounting in the Development of Performance Measures Within Organizational Change Programs. *Management Accounting Research* , 9 (4), 361–386.

Clarkson, M. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review* , 20 (1), 92-117.

Contini, E. (2011). Impactos de investimentos em investigação agrária. In Z. Sambeny, *Investigação agrária em Angola: desafios e propostas* (Vol. 1, pp. 78-90). Luanda, Angola: EMBRAPA.

Cook, J., & Payne, G. (2013). Redefining Impact Investing. *Corporate Knights Magazine* , 66-67.

Crowe, S., Cresswell, K., Robertson, A., Huby, G., Avery, A., & Sheikh, A. (2011). The case study approach. *Medical Research Methodology* , 11: 100.

Dees, J. G. (2012). A tale of two cultures: Charity, problem solving, and the future of social entrepreneurship. *Journal of Business Ethics* , 111 (3), 34-321.

Department of Trade and Industry (DTI). (2003, October). *A progress report on Social Enterprise: a strategy for success*. Retrieved January 14, 2015, from http://www.uk.coop/sites/storage/public/downloads/strategyforsocialenterprise_progressreport_2003.pdf

Ebrahim, A., & Rangan, V. K. (2010). Putting the brakes on impact: A contingency framework for measuring social impact. *Academy of Management Proceedings* , 1-6.

Eikenberry, A. M., & Kluver, J. D. (2004). The Marketization of the Nonprofit Sector: Civil Society at Risk. *Public Administration Review* , 64 (2), 40-132.

Epstein, M. (2008). *Making sustainability work*. Sheffield, UK: Greenleaf Publishing.

Farquhar, J. D. (2012). What is Case Study Research? *Case Study Research for Business* , 1-144.

Fernandes, J. M. (2014). *A Responsabilidade Social das Empresas no Contexto da Agricultura Familiar. Um Estudo de Caso: As Plantações de Cacau na Costa do Marfim*. ISEG - Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa, SOCIUS - Centro de Investigação em Sociologia Económica e das Organizações. Lisboa: ISEG - Instituto Superior de Economia e Gestão.

Frank, R. (2012, Winter). Impact Investing: What Exactly Is New? *Stanford Social Innovation Review* , 17-18.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston, MA: Pitman.

Global Impact Investing Network (GIIN). (2014). *About Impact Investing*. Retrieved June 20, 2015, from <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/resources/about/index.html>

Granlund, M. (2001). Towards Explaining Stability In and Around Management Accounting Systems. *Management Accounting Research* , 12 (2), 141-166.

Gray, S. J. (1980). The Impact of International Accounting Differences from a Security-Analysis Perspective: Some European Evidence. *Journal of Accounting Research* , 18 (1), 64-76.

Gray, S. J. (1988). Towards a Theory of Cultural Influence on the Development of Accounting Systems Internationally. *Abacus* , 24 (1), 1-15.

Guilding, C., Cravens, K. S., & Tayles, M. (2000). An International Comparison of Strategic Management Accounting Practices. *Management Accounting Research* , 11 (1), 113-135.

Gulati, R., Nohria, N., Zaheer, A., & Nitin, N. (2000). Strategic Networks. *Strategic Management Journal* , 21 (3), 203-215.

Hartman, L., Werhane, P., Moberg, D., & Kelley, S. (2008). Alleviating global poverty through profitable partnerships: Moral imagination and economic well-being. *The Melbourne Review* , 4 (2), 37-46.

Hopper, T., & Powell, A. (1985). Making Sense of Research into the Organizational and Social Aspects of Management Accounting: A Review of its Underlying Assumptions. *Journal of Management Studies* , 22 (5), 429–465.

Husted, B. W., & de Jesus Salazar, J. (2006). Taking Friedman Seriously: Maximizing Profits and Social Performance. *Journal of Management Studies* , 43 (1), 75-91.

Jensen, M. C. (2002). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Business Ethics Quarterly* , 12 (2), 235-56.

Joffre, O., & Simon, E. (2012). Gestão e Práticas Socialmente Responsáveis na Cooperação Agrícola. *Revista de Administração de Empresas* , 52 (2), 193-203.

Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2005). *Exploring Corporate Strategy: Text and Cases* (Vol. 7). London, UK: Prentice Hall.

Jones, L., Kiser, M., & Warner, B. (2010). Social Entrepreneurship - The 'New Kid' on the University Block. *Planning for Higher Education* , 38 (4), 44-51.

Karnani, A. (2007). The mirage of marketing to the bottom of the pyramid. *California Management Review* , 49 (4), 90-111.

Kickul, J., Janssen-Selvadurai, C., & Griffiths, M. D. (2012). A Blended Value Framework for Educating the Next Cadre of Social Entrepreneurs. *Academy of Management Learning & Education* , 11 (3), 479-493.

Knott, C. (2014, January 6). Social Entrepreneurship as a Solution Provider for Ageing Societies in Europe. *NOVA - School of Business and Economics* , pp. 1-18.

Kolk, A. (2004). MVO Vanuit bedrijfskundig en beleidsmatig perspectief, het belang van duurzaam management. *Management en Organisatie* , 4/5, 112-126.

Lee, A. (2012, November). Why impact investing is the next corporate innovator. *International Financial Law Review* , 31 (10), pp. 57-57.

Levinthal, D., & March, J. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal* , 15, 95-112.

Lynderberg, S. (2013). Responsible Investors: Who They Are, What They Want. *Journal of Applied Corporate Finance* , 25 (3), 44-49.

Müller, S. (2012). Business Models in Social Entrepreneurship. In C. K. Volkman, K. O. Tokarski, & K. Ernst, *Social Entrepreneurship and Social Business* (pp. 105-131). Wiesbaden: Gabler Verlag.

Maas, K., & Liket, K. (2011). Talk the Walk: Measuring the Impact of Strategic Philanthropy. *Journal of Business Ethics* , 100, 445-464.

Mair, J., & Marti, I. (2004). *Social Entrepreneurship. What are we talking about? A Framework for future Research*. University of Navarra. Navarra: IESE Business School.

Margolis, J. D., & Walsh, J. (2003). Misery loves company: Rethinking social initiatives by business. *Administrative Science Quarterly* , 48 (2), 268-305.

Miller, T. L., Grimes, M. G., McMullen, J. S., & Vogus, T. J. (2012). Venturing for Others with Heart and Head: How Compassion Encourages Social Entrepreneurship. *Academy of Management Review* , 37 (4), 616-640.

Ministério da Agricultura e Desenvolvimento Rural de Angola. (2014). O que é a Agricultura Familiar? *A Agricultura Familiar e o seu Contributo para a Segurança Alimentar Sustentável*. Luanda: Ministério da Agricultura e Desenvolvimento Rural de Angola.

Mumford, M. D. (2002). Social Innovation: Ten Cases from Benjamin Franklin. *Creativity Research Journal* , 14 (2), 66-253.

Neto, F. P., & Froes, C. (2002). *Empreendedorismo social: a transição para a sociedade sustentável*. Rio de Janeiro, Brasil: Qualitymark.

Neto, J. F. (2008). *Angola: Agriculturas e Alimentação*. Lisboa, Portugal: Instituto Português de Apoio ao Desenvolvimento - Núcleo de Documentação.

Nicholls, A. (2010). The Legitimacy of Social Entrepreneurship: Reflexive Isomorphism in a Pre-Paradigmatic Field. *Entrepreneurship Theory and Practice* , 34 (4), 611-633.

Nicholls, A., & Cho, A. H. (2006). Social Entrepreneurship: The Structuration of a Field. In A. N. (ed.), *Social Entrepreneurship: New Models of Sustainable Social Change*. Oxford, UK: Oxford University Press.

Ortega, S., Furr, N., Liman, E., & Flint, C. (2014). The Science of Social Impact Innovation: How to Deliver More Impact through Innovative Business Models. *International Journal of Innovation Science* , 6 (2), 73-82.

Palandjian, T. P. (2010). *Investing for Impact: Case Studies Across Asset Classes*. Bridges Ventures, The Parthenon Group and Global Impact Investing Network. The Parthenon Group.

Peattie, K., & Morley, A. (2008). *Social Enterprises: Diversity, Dynamics, Contexts and Contributions*. Cardiff: ESRC/Social Enterprise Coalition.

Perrini, F., & Minojan, M. (2008). Strategizing corporate social responsibility: evidence from an Italian medium-sized, family-owned company. *Business Ethics: A European Review*, 17 (1), 47-63.

Philliber, S., Schwab, M., & Samsloss, G. (1980). *Social research: Guides to a decision making process*. Itasca: IL - Peacock.

Prahalad, C. K. (2005). *The Fortune at the Bottom of the Pyramid: Eradicating Poverty through Profits*. New Jersey: Wharton School Publishing.

Puttick, R., & Ludlow, J. (2012). *Standards of Evidence for Impact Investing*. Nesta, London.

Rodin, J., & Brandenburg, M. (2014). *The Power of Impact Investing - Putting Markets to Work for Profit and Global Good*. Philadelphia, PA, USA: Wharton Digital Press.

Ruela, F. A. (2014). *Motivations and Critical Success Factors of Social Entrepreneurship Initiatives: a Case Study*. Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa (ISEG-UL). Lisboa: ISEG - Lisboa School of Economics & Management.

Santos, F. M. (2012). A Positive Theory of Social Entrepreneurship. *Journal of Business Ethics*, 111, 335-351.

Santos, F., & Eisenhardt, K. (2009). Constructing markets and organizing boundaries: Entrepreneurial power in nascent fields. *Academy of Management Journal*, 52 (4), 643.

Scherer, A. G., & Palazzo, G. (2007). Toward a political conception of corporate responsibility: Business and society seen from a Habermasian perspective. *Academy of Management Review*, 32 (4), 1096–1120.

Scholtens, B. (2014). Indicators of responsible investing. *Ecological Indicators*, 36, 382-385.

Schrader, C., Freimann, J., & Seuring, S. (2012). Business Strategy at the Base of the Pyramid. *Business Strategy and the Environment*, 21, pp. 281-298.

Schramm, W. (1971, December). *Notes on Case Studies of Instructional Media Projects*. Retrieved June 8, 2015, from <http://files.eric.ed.gov/fulltext/ED092145.pdf>

Smith, W. K., Gonin, M., & Besharov, M. L. (2013). Managing Social-Business Tensions: A Review and Research Agenda for Social Enterprise. *Business Ethics Quarterly*, 23, 407-442.

Stake, R. (1995). *The Art of Case Study Research*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.

Stern, G. M. (2011, September). Impact investing. *Financial Planning* , 67-72.
Svensson, P., & Bengtsson, L. (2010). Users' Influence in Social Service Innovations: Two Swedish Case Studies. *Journal of Social Entrepreneurship* , 1 (2), 190-212.

Teasdale, S. (2012). Negotiating Tensions: How Do Social Enterprises in the Homelessness Field Balance Social and Commercial Considerations? *Housing Studies* , 27 (4), 514-532.

Thompson, J. L. (2002). The World of the Social Entrepreneur. *International Journal of Public Sector Management* , 15 (5), 31-412.

Toppinen, A., & Korhonen-Kurki, K. (2013, April). Global Reporting Initiative and social impact in managing corporate responsibility: a case study of three multinationals in the forest industry. *Business Ethics: A European Review* , 22 (2), pp. 202-217.

Tracey, P., & Phillips, N. (2007). The distinctive challenge of educating social entrepreneurs: A postscript and rejoinder to the special issue on entrepreneurship education. *Academy of Management Learning & Education* , 6 (2), 71-264.

Tracey, P., Phillips, N., & Jarvis, D. (2011). Bridging institutional entrepreneurship and the creation of new organizational forms: A multilevel model. *Organization Science* , 22 (1), 60-80.

Transmontano, M. M. (2014). *Empreendedorismo Social*. Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa (ISEG-UL). ISEG - Lisboa School Economics & Management.

Waddell, S. (2011). *Global action networks: Creating our future together*. New York: Palgrave Macmillan.

Webb, J. W., Kistruck, G. M., Ireland, R. D., & Ketchen, D. J. (2010, May). The Entrepreneurship Process in Base of the Pyramid Markets: The Case of Multinational Enterprise/Nongovernment Organization Alliances. *Entrepreneurship: Theory & Practice* , 555-581.

Weerawardena, J., & Mort, G. S. (2012). Competitive Strategy in Socially Entrepreneurial Nonprofit Organizations: Innovation and Differentiation. *Journal of Public Policy and Marketing* , 31 (1), 91-101.

Werhane, P. H. (2008). Mental models, moral imagination, and systems thinking in the age of globalization. *Journal of Business Ethics* , 78, 463-474.

Werhane, P. H., Hartman, L. P., Moberg, D., & Kelly, S. (2010). *Profitable partnerships for poverty alleviation*. New York: Taylor & Francis.

Williams, J. (2012). *When Investing Has an Impact*. INSEAD. INSEAD Knowledge.

Wilson, F., & Post, J. E. (2013). Business models for people, planet (& profits): exploring the phenomena of social business, a market-based approach to social value creation. *Small Business Economics*, 40, 715-737.

Yin, R. K. (2001). *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos* (2ª Edição ed.). Porto Alegre: Bookman.

Yin, R. K. (1981a). The case study as a serious research strategy. *Knowledge: creation, diffusion, utilization*, 3, 97-114.

Yin, R. K. (1981b). The case study crisis: Some answers. *Administrative Science Quarterly*, 26, 58-65.

Yin, R. K., Bateman, P. G., & Moore, G. B. (1983). *Case studies and organisational innovation: strengthening the connection*. Washington, DC: COMOS Corporation.

Yunus, M. (2007). *Creating a world without poverty: Social business and the future of capitalism*. New York: Public Affairs.

Zahra, S. A., Gedajlovic, E., Neubaum, D. O., & Shulman, J. M. (2009). A Typology of Social Entrepreneurs: Motives, Search processes and Ethical Challenges. *Journal of Business Venturing*, 24, 519-532.