

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/329659616>

# Os títulos de impacto social e a financeirização da intervenção social

Article · April 2018

---

CITATIONS

0

READS

36

Some of the authors of this publication are also working on these related projects:



Volunteering and participation [View project](#)



TIMES – Institutional Trajectories and Social Enterprise Models in Portugal [View project](#)

## Os títulos de impacto social e a financeirização da intervenção social\*

SÍLVIA FERREIRA

O interesse dos mercados financeiros pela intervenção social e as políticas sociais não é novo, mas na crise de 2008 orientou-se para recursos públicos e não lucrativos canalizados para a resolução de problemas sociais como o insucesso escolar, o desemprego ou a reincidência prisional. Este movimento é designado *social finance* ou investimento social, e tem como protagonistas a Goldman Sacks, a J.P. Morgan, o Merrill Lynch, a Morgan Stanley, a Kellogs Foundation, a Rockefeller Foundation, a Bloomberg Philanthropies, o Grupo dos 8 (G8), a Global Impact Investing Network, a Comissão Europeia, o governo inglês ou académicos e consultores.

Há quem argumente, como a Social Impact Investment Taskforce em 2014 que, na sequência do seu papel na crise de 2008, os mercados financeiros querem demonstrar que têm coração e podem ajudar na resolução de problemas sociais. Ao mesmo tempo, trata-se de novas oportunidades de investimento e lucro, num contexto de esgotamento das tradicionais fontes de investimento, falando-se de mercadorização financeira do social<sup>[1]</sup>. As suas lógicas, relações e instrumentos significam uma forma de valorização que permite a criação e alocação de capital de investimento a partir de avaliações sobre coisas tornadas bens capazes de gerar retorno.

Em Portugal, este movimento aparece em 2013 com a iniciativa piloto da União Europeia «Portugal – Inovação Social» (RCM n.º 33/2013, de 20 de Maio), apresentada pelo então ministro Adjunto e do Desenvolvimento Regional Miguel Poiães Maduro, na conferência «Estratégia para a Economia Cívica em Portugal» organizada pelo *think thank* Plataforma Para o Crescimento Sustentável. Os protagonistas são, além dos governos – anterior e actual –, a Fundação Calouste Gulbenkian (FCG), o Instituto de Empreendedorismo Social (IES) e o Laboratório de Investimento Social.

O Grupo de Trabalho Português para o Investimento Social, criado pela FCG, pelo Laboratório de Investimento Social e pelo Social Finance, identifica como mecanismos de investimento social – definido como a «*aplicação de capital com o objectivo de gerar simultaneamente retorno social e financeiro*» – os empréstimos sem garantias, os mecanismos de partilhas de receitas (em que o investidor ganha direitos de participar nas receitas futuras) e os títulos de impacto social. A Portugal – Inovação Social, tem

---

\* Publicado em Le Monde Diplomatique – Ed. Portuguesa, Abril 2018.

uma alocação de 150 milhões de euros e inclui apoio financeiro à capacitação de organizações para o investimento social, financiamento parcial de projectos desenvolvidos em parceria entre organizações sociais e entidades públicas ou empresas, um fundo para a inovação social para desenvolver o mercado de investimento social e títulos de impacto social.

### **O que trazem os títulos de impacto social?**

Os títulos de impacto social (TIS) possuem um impacto potencial disruptivo. Eles combinam dois elementos que mudam o contexto da intervenção social: a intervenção dos mercados financeiros e o pagamento por resultados (financiando projectos mediante o cumprimento de resultados/impactos prometidos). São um instrumento financeiro através do qual investidores sociais (lucrativos ou fundações) investem nos resultados previstos de um projecto social de duração de 3 a 7 anos recebendo, caso os resultados sejam atingidos, a devolução do seu investimento e um retorno financeiro. Estes são, em geral, pagos pelo Estado ou por uma agência estatal. Estabelece-se um contrato entre uma entidade gestora, os investidores sociais, a entidade pública e a organização social onde são contratualizados os resultados, o acompanhamento e a remuneração. Os projectos são monitorizados por um avaliador independente, podendo haver transferências mediante resultados intercalares. Caso os resultados sociais não sejam alcançados os investidores perdem o seu investimento e a sua remuneração<sup>[ii]</sup>.

Segundo os dados do *Social Finance*, publicados em 29 de Janeiro de 2018, existem 108 TIS em 24 países. A sua popularidade prende-se menos com os seus resultados do que com o activismo e importância dos actores sociais envolvidos.

Em Portugal, o primeiro TIS foi lançado em Janeiro de 2015, com a duração de um ano. Trata-se da Academia de Código Júnior, que pretendeu combater o insucesso escolar através do ensino de programação informática, e envolveu a Câmara Municipal de Lisboa, a FCG como investidor, o Laboratório de Investimento Social como intermediário e a Universidade Nova de Lisboa como entidade de monitorização. O investimento foi de 120 mil euros, sendo 28 mil a título de subsídio, e esperava-se uma taxa interna de retorno (IRR) de 2%. O sucesso seria comparado com um grupo de controlo. Foram lançados, em Julho de 2017, três outros TIS, com duração de três anos, tendo a FCG como investidor e o Laboratório de Investimento Social como intermediário. Dois são no Porto, um projecto de mentoria e formação profissional para

jovens (Faz-te Forward, que também inclui a Deloitte como investidor) e outro de apoio a famílias com crianças em risco de institucionalização (Projecto Família). O quarto TIS resulta do *scaling up* do projecto da Academia de Código e desenvolve-se no Fundação<sup>[iii]</sup>.

Em 2015 foi aberto um concurso para manifestações de interesse para os TIS no âmbito do Portugal – Inovação Social e em finais de 2017 deu-se finalmente a abertura do concurso. Os três TIS acima referidos são financiados pelo Portugal – Inovação Social em 1,5 milhões de euros.

### **A favor e contra os TIS**

Podemos classificar os debates sobre os TIS em três grupos: a literatura que argumenta as virtudes destes e doutros instrumentos da *social finance*, quer para a gestão pública quer para o sector financeiro; a literatura que identifica problemas associados aos TIS tendo como ponto de partida a lógica pública e não lucrativa da intervenção social; e a literatura que se baseia em resultados iniciais e intercalares dos TIS.

A primeira tende a enumerar benefícios para todos os actores envolvidos, assumindo, sobretudo, os seus objectivos organizacionais e gestionários. O relatório do Grupo de Trabalho Português para o Investimento Social reproduz os argumentos, identificando benefícios para o sector público como a transferência do risco, melhor utilização do financiamento e criação de poupanças; para as organizações da economia social com a oportunidade de financiamento, autonomia e inovação; e para os investidores, com possibilidade de reembolso e retorno, impacto social e diversificação do portefólio de investimentos. Na segunda são levantadas questões como a possibilidade de distorção das práticas e objectivos do campo social e da responsabilidade e protecção legal do Estado no bem-estar, pelo risco de reorientação das políticas e das organizações para os problemas e grupos sociais que consigam atrair os investidores, sejam fáceis de medir e garantam melhores resultados e maior rentabilidade. Na terceira evidencia-se que estes instrumentos são mais complexos do que a retórica persuasiva sugere. Focar-nos-emos em algumas questões suscitadas nesta.

O que se pretende exactamente dos TIS? Num estudo de avaliação dos TIS levanta-se a questão de saber se se trata de apoiar projectos que não seriam apoiados pelas políticas públicas ou de os fazer ocupar um lugar significativo em substituição dos actuais modelos de financiamento das políticas públicas<sup>[iv]</sup>. Para alguns autores, a possibilidade

de os TIS cumprirem as suas promessas depende desta segunda estratégia. Os TIS e outros instrumentos financeiros são vistos como uma oportunidade de reestruturar os sistemas públicos de bem-estar num contexto de restrições orçamentais. Uma nota divulgada pelo Laboratório de Investimento Social descreve o investimento social como contribuindo para a sustentabilidade do sistema de Segurança Social «*ao responder de forma mais eficiente a problemas como o desemprego jovem, isolamento social de idosos e aumento do número de pessoas sem-abrigo, aliviando desta forma a intensidade de resposta necessária por parte do sistema de Segurança Social*»<sup>[V]</sup>.

Porém, o que parece predominar é a primeira estratégia, quer pela preferência por projectos de carácter preventivo – argumentando que estes diminuirão a necessidade de serviços públicos a médio e longo prazo, gerando poupanças futuras –, quer pela preferência por intervenções onde é mais fácil medir resultados e eles são menos incertos. O estudo da OCDE<sup>vi</sup> conclui sobre a aplicabilidade limitada dos mesmos, em áreas onde outras intervenções falharam, onde seja possível medir os resultados de forma robusta e medir a poupança gerada e em países com cultura de *contracting out*.

O activismo dos Estados e das agências governamentais na criação do mercado da finança social é evidente. No caso dos TIS são os fundos públicos que cobrem a devolução e os dividendos. Os Estados têm também um papel na regulação e na mobilização de incentivos directos e indirectos aos potenciais investidores, incluindo a minimização do risco. Em Portugal, para além da iniciativa Portugal – Inovação Social, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) já regulamentou o funcionamento do investimento social (Regulamento 3/2015) e, no Orçamento de Estado para 2018, foram criados incentivos fiscais para Investimento em TIS por empresas. O estudo da OCDE conclui que todos os TIS tiveram alguma forma de subsídio, fosse para o desenvolvimento do modelo, de TIS individuais, redução do risco do investimento ou subsídios para resultados, na forma de subsídios, isenções fiscais, garantias ou investimentos subordinados da filantropia.

Para serem interessantes para os investidores os TIS têm de possuir indicadores claros e monetizáveis e, preferencialmente, serem apresentados numa perspectiva causal linear. Ambiciona-se a estandardização, comensurabilidade e comparabilidade do impacto social de modo a permitir aos investidores fazerem escolhas sobre os seus investimentos. Porém, os TIS, como outras ferramentas de pagamento por resultados, deparam-se com vários problema, como a complexidade da mensuração, a subjectividade dos indicadores ou a dificuldade de controlar os impactos que resultam

de uma intervenção. A literatura sobre avaliação de impacto tem reflectido sobre esta complexidade, mas a natureza dos TIS comporta pouco estas aprendizagens. Frequentemente os indicadores identificados são de actividades ou de resultados, e não de impacto social (e este visto como impacto financeiro, em termos da poupança alcançada). Mesmo que se assuma a complexidade e as limitações da quantificação, os TIS implicam a mensuração quantitativa, a monetização e a comparação com os custos das políticas públicas, como se pode verificar nos formulários de candidatura aos TIS do Portugal – Inovação Social.

Por outro lado, para conhecer e permitir a comparação com o custo das políticas há iniciativas de criação de bases de dados com custos unitários das políticas públicas, como é o caso do desenvolvimento, pelo Laboratório de Investimento Social, com apoio governamental, da plataforma online – One.Cost, com indicadores sobre o custo fiscal *per capita* dos problemas sociais. Porém, também estes custos unitários ignoram os efeitos de interdependência dos problemas e das políticas, e transformam indivíduos em custos e oportunidades.

Pouco se sabe sobre os custos dos TIS associados à monitorização, métricas sofisticadas e elaboração de contratos altamente complexos. Adivinha-se que a gestão é dispendiosa em termos administrativos, legais e de acompanhamento e avaliação. Além disso, como nem a administração pública nem as organizações da economia social possuem os conhecimentos necessários para lidarem com estes mecanismos são necessárias despesas em formação ou/e contratação de consultadoria.

Não está provado que os TIS atinjam resultados mais positivos do que as políticas públicas existentes ou que sejam melhores do que outros tipos de modelos de pagamento por resultados<sup>[vii]</sup>. Em parte, tal resulta da inexistência de bases de dados mas também das dificuldades de medir resultados complexos ao longo do tempo e dos custos de transacção relativos à implementação dos TIS e à experimentação dos projectos. Por fim, no que diz respeito à inovação social, a aversão ao risco, a necessidade de identificar resultados à partida e a lógica linear leva a apostar em projectos que já deram provas dos seus resultados.

### **A extensão do âmbito do mercado**

Em suma, os estudos têm vindo a apontar as fragilidades da retórica sobre os TIS e são crescentes as evidências de que eles não conseguem, ou não conseguem demonstrar, que

cumprem as suas promessas. Pelo contrário, introduzem lógicas simplistas em problemas sociais complexos e interesses e actores distantes do campo social.

A *social finance* estende à resolução de problemas sociais, muitos dos quais são externalidades negativas do funcionamento dos mercados financeiros globais, a possibilidade de canalizar investimento financeiro e gerar retorno. Paul Langley refere que a *social finance* se distingue quer dos mercados financeiros tradicionais quer das finanças solidárias – bancos de tempo, moedas sociais, sistemas de trocas locais ou bancos comunitários. No primeiro caso, por causa do objecto do seu investimento, o social; no segundo por se tratar de formas de dinheiro e finança alternativas aos mercados financeiros capitalistas. Karl Polanyi<sup>[viii]</sup> pode servir de base para entender esta diferença: enquanto a finança social se configura como parte do processo de societalização mercantil, através da extensão dos mercados financeiros na sociedade, ao submeter os projectos sociais à lógica institucional do mercado – valorização, avaliação e capitalização –, as finanças solidárias são parte do movimento de autoprotecção da sociedade através do reencastamento do dinheiro e das finanças na sociedade, submetendo estes às suas lógicas, valores e modos de cálculo. Esta distinção é importante porque não está ainda provado que os mercados tenham coração.

---

[<sup>i</sup>] Paul Langley, «The Folds of Social Finance: Making Markets, Remaking the Social», *Environment and Planning A*, 2018, pp. 1-18.

[<sup>ii</sup>] Laboratório de Investimento Social, *Títulos de Impacto Social*, Nota de Investigação, 3, 2014.

[<sup>iii</sup>] Informação recolhida na base de dados da Social Finance (<https://sibdatabase.socialfinance.org.uk>), da Istiglio ([www.istiglio.org/en/sibs-worldwide](http://www.istiglio.org/en/sibs-worldwide)) e no Laboratório de Investimento Social (<http://maze-impact.com>).

[<sup>iv</sup>] David Floyd, «Social Impact Bonds. An Overview of the Global Market for Commissioners and Policymakers», Centre for Social Impact, BCG Foundation, 2017.

[<sup>v</sup>] Filipe Santos e António Miguel, «O Papel da Inovação Financeira na Sustentabilidade da Segurança Social», Laboratório de Investimento Social, Setembro de 2014.

[<sup>vi</sup>] Peter Ramsden, Antonella Noya e Stellina Galitopoulou «Social Impact Bonds: State of Play & Lessons Learnt», *OECD Working Papers*, 2016.

[<sup>vii</sup>] Daniel Edmiston e Alex Nicholls, «Social Impact Bonds: The Role of Private Capital in Outcome-Based Commissioning», *Journal of Social Policy*, n.º 47 (01), 2018, pp. 57-76.

[<sup>viii</sup>] Karl Polanyi, *A Grande Transformação*, Leya, Lisboa, 2013.