



VOX
Capital

Relatório VOX 2021

Caminhos para um mundo **100% regenerado**

WWW.VOXCAPITAL.COM.BR



Qual o legado que ~~podemos~~ **queremos** construir?



A VOX Capital é a gestora de investimentos pioneira em impacto no Brasil criada em 2009. Sediada em São Paulo, é reconhecida internacionalmente por seu modelo de gestão inovador, e um dos seus fundos está entre os 10% mais rentáveis do mundo.

100% dos investimentos **impactam** vidas

A VOX é uma gestora de investimentos que acredita que enquanto houver má distribuição de riquezas, haverá ~~oportunidades~~ **necessidade** de transformar o mundo positivamente. Entendemos que financiar serviços e produtos que tenham a intenção de atender bem às necessidades básicas das pessoas gera **retorno financeiro, ambiental e social** para todos.

Caminhos para um mundo **100% Regenerado**



Agenda

1	<i>Capítulo</i>	Resultados Gerais	<i>Página</i>
		__ Abertura	06
		__ Mensagem dos sócios	09
		__ Resultados da gestora	11
		__ Veículos da gestora	12
		__ A voz dos investidores	13
2	<i>Capítulo</i>	Gestão do Portfólio	<i>Página</i>
		__ Teses de Impacto	15
		__ Diretrizes da Gestão de Impacto	18
		__ Veículos:	21
		_____ Venture Capital	22
		_____ Impact Investing I	25
		_____ Impact Investing II	26
		_____ Tech for Good Growth I	27
		_____ Sanar a fundo	29
		_____ Celcoin a fundo	32
		_____ Corporate Venture Capital	35
		_____ Crédito Privado	37
		_____ Empírica VOX a fundo	41
3	<i>Capítulo</i>	Encerramento	<i>Página</i>
		__ Mensagem para o futuro	44
		__ Equipe VOX Capital	46



Capítulo 1

Resultados Gerais



Propósito VOX

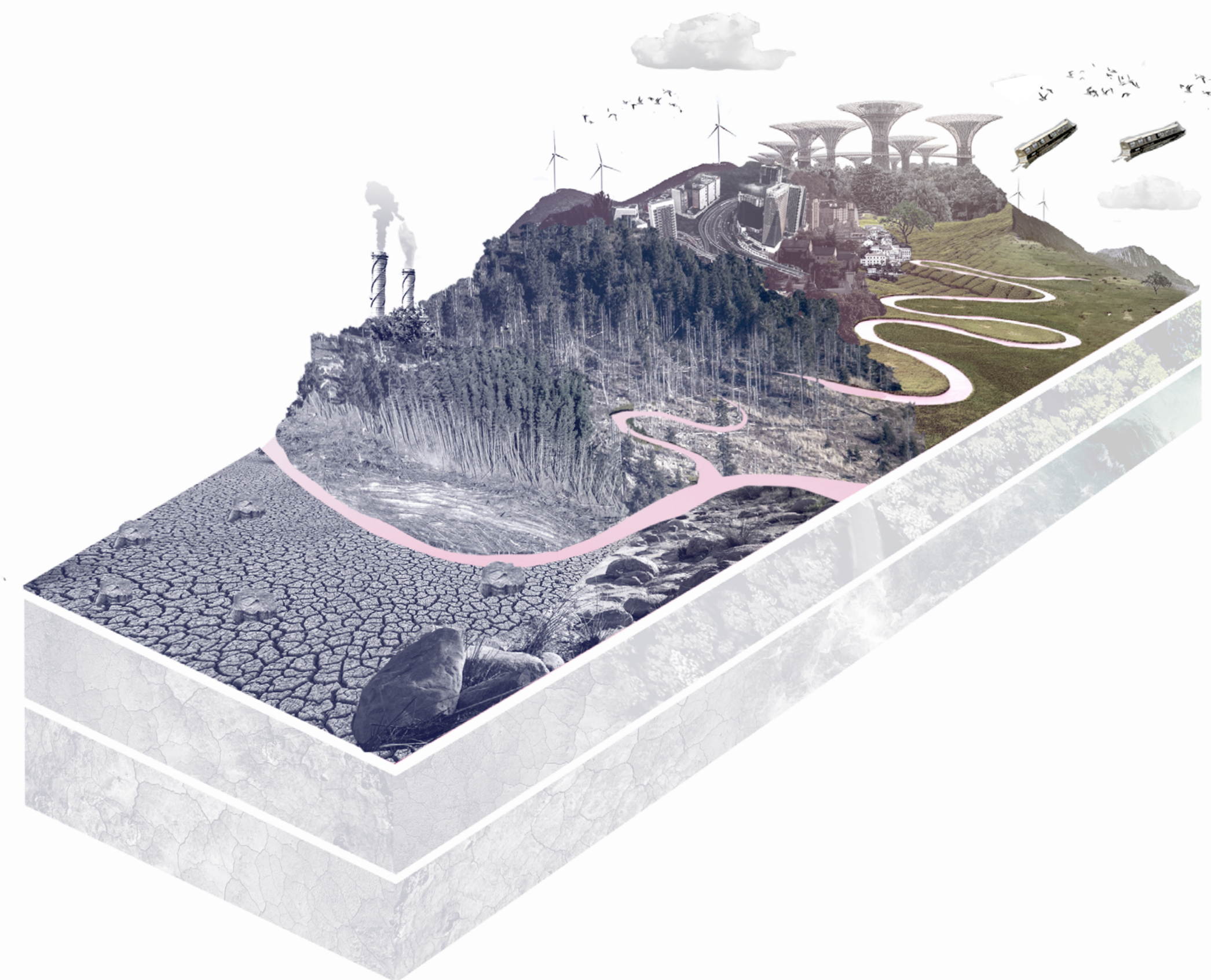
**Desenvolvemos soluções financeiras
atrativas em que o fluxo do dinheiro gera
abundância, equidade e transformações
socioambientais positivas.**

VOX
Capital



01

Invista para um mundo 100% regenerado



Passamos 2020 e 2021 discutindo a importância da contribuição das empresas e dos investimentos para a criação de um planeta melhor para todos. ESG, metas de sustentabilidade e carbono-neutro já são termos frequentes, mas a gente sabe que isso não basta. Não dá para pensar em mitigação quando a realidade pede soluções que vão além da contenção de danos. **A palavra de ordem é regeneração.**

E não tem essa de regenerar mais ou menos. É hora de falarmos em um mundo 100% regenerado e trazer evidências sobre como e em quanto as transformações positivas estão acontecendo, e através de quais negócios e soluções.

Como os investimentos e os resultados

financeiros e de impacto da VOX Capital já mostram há 13 anos, e em especial ao longo de 2021, os negócios que mais têm potencial de evoluir no médio e longo prazo são aqueles que caminham lado a lado com a sociedade e o planeta. Essa integração positiva deve ser a regra do jogo e o pilar que sustenta o êxito.

A VOX entende que, para alcançarmos um mundo 100% regenerado, as empresas de pequeno, médio e grande porte têm que alinhar as metas financeiras às metas de impacto socioambiental porque, na essência e apesar dos desafios, elas se retroalimentam. Na perspectiva da gestora, quanto melhores as condições socioambientais e maior o acesso a serviços básicos e a um meio ambiente saudável, menores os custos sociais, de um lado, e maior o mercado a ser abordado, de outro. O resultado, claro, é o aumento do retorno financeiro absoluto para os investidores.

Concorda?



Mas, diferente do que você pode estar pensando, identificar ambas as metas e os pontos de atuação no curto, médio e longo prazo não é trivial. O processo exige inteligência e intenção.

A palavra regeneração é tão fundamental quanto abrangente, e para trazê-la à prática precisamos compreender nossa visão de presente e futuro almejada para, a partir daí, traçar a rota rumo à transformação da realidade.

A VOX Capital, gestora que há mais de uma década trouxe o investimento de impacto para o Brasil, entende que a regeneração se sustenta em quatro pilares: **pessoas plenas, instituições democráticas, cidades eficientes** e um **planeta saudável**. São eles a base das Teses de Impacto, que orientam absolutamente todas as decisões de investimento da gestora. Para além disso, as Teses são um compromisso público da VOX junto à Agenda 2030 e aos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU (Organização das Nações Unidas).

Nós, da VOX, estamos certos da entrega de performance aos investidores e da nossa ativa contribuição para as transformações de que o mundo precisa. Por isso, depois de consolidar nossa atuação e expertise na indústria do Venture Capital (VC), nos últimos anos demos alguns passos também para outras frentes do mercado de investimentos. Em 2019 entramos na indústria de crédito junto à gestora Empírica e criamos o Empírica VOX, fundo de crédito privado para impacto social. No mesmo ano, nos aproximamos da modalidade de equity crowdfunding em um investimento na Diáspora.Black.

O avanço deriva da constatação de que a conquista de um mundo 100% regenerado será resultado de um movimento em conjunto. Enquanto gestores, pessoas e investidores, precisamos de mais inovação financeira e opções de investimento em soluções de resultados promissores e atrelados à geração de impacto positivo. É levando possibilidades e opções para mais pessoas que se gera valor duradouro para todo o ecossistema.

Por fim, na visão da VOX, o conceito de regeneração caminha lado a lado com o de democratização. É por isso que estamos a postos para estimular, cobrar e inovar na direção de termos cada vez mais pessoas cientes do seu potencial de ser empreendedor, investidor e protagonista das transformações positivas de que o mundo precisa.

Estamos prontos para contribuir ainda mais com a jornada rumo a um mundo 100% regenerado.

Os alicerces para os desafios do futuro

* Uma mensagem dos sócios da VOX Capital

Intensidade é uma boa palavra para definir o que estamos vivendo nos últimos anos. A pandemia abriu alas para uma série de questões desafiadoras, como o aumento do desemprego, a volta da fome e o aumento da inflação. Mais recentemente, ainda tem a guerra na Ucrânia e seus efeitos sobre o preço do combustível, encarecendo ainda mais os alimentos.

Poderia ser diferente? Sim. Na verdade, **precisa ser diferente**. E para isso, a chave é direcionar os investimentos e o fluxo de capital para soluções que efetivamente reduzem e resolvem problemas sócio-ambientais relevantes, ajudando a mitigar os efeitos das crises e, de fato, gerar valor para a sociedade.

Os últimos dois anos evidenciaram o quão bem a VOX já estava posicionada para estimular soluções necessárias e resilientes. Em 2021, a performance da gestora foi bastante positiva, com alguns fatos merecendo destaque:

- **Mais do que quadruplicamos nossa equipe e triplicamos nosso capital sob gestão**
- **Investimos em 11 startups de impacto positivo nos mais diversos setores da economia**
- **Ampliamos as Teses de Impacto, que integralmente alinhadas aos 17 Objetivos da ONU, orientam todas as nossas decisões de investimento**
- **Conquistamos a gestão dos fundos de Corporate Venture Capital do Einstein e do Banco do Brasil**
- **Estivemos juntos da Magnamed na entrega de 3 mil ventiladores mecânicos para o setor privado de saúde**



Não à toa, o fundo Vox Impact Investing II, criado no economicamente desafiador ano de 2016, vem entregando rentabilidade anual de mais de 70%, o que o coloca entre os 10% fundos de venture capital mais rentáveis do mundo, usando-se os dados do Pitchbook (2021) como benchmark.

Tamanho trunfo se sustenta em três pilares fundamentais e complementares: o senso de propósito e expertise da gestora, os empreendedores de alto nível e, claro, os investidores que nos depositaram e continuam nos depositando confiança.

Juntos, estamos trazendo robustez para a categoria de investimento de impacto no Brasil, alcançando retornos superiores à média do venture capital global e transformando positivamente a vida de milhões de pessoas através de soluções para a sociedade e o planeta.



Olhando para 2022, vamos buscar ainda mais crescimento e impacto positivo. Na consolidada frente de venture capital, já estamos transformando a Taxa Interna de Retorno (TIR) do **VOX Impact Investing II** em liquidez e lançamos o **VOX Tech for Good Growth I**, que nasce com um pipeline forte e transações promissoras.

Além disso, já estamos avançando em outras frentes porque entendemos a importância de se ter cada vez mais pessoas acessando produtos de impacto. **Como tornar esse investimento mais acessível? Como fazer com que todos possam investir nos fundos da VOX? E aquelas pessoas que querem todo o seu portfólio financeiro em impacto?** Esses desafios nos motivam e nos mobilizam.

Queremos um mundo em que todos os investimentos sejam de impacto. Para isso, as pessoas precisam ter alternativas. Estamos atentos a isso e trabalhando também para democratizar o acesso a esse tipo de investimento, tão demandado e ainda tão pouco acessível. Aguardem novidades em breve!

Os desafios deste novo ano também passam por melhorar e ampliar a demonstração do impacto gerado pelos investimentos, tanto quantitativa quanto qualitativamente. Precisamos consolidar a percepção de que é preciso cuidar do impacto que o nosso dinheiro gera, e nesse sentido, é fundamental que a experiência do impacto mostrando a transformação na ponta para o beneficiário final esteja presente e integrada aos resultados financeiros de qualquer investimento.

Não é só o dinheiro alocado na VOX que impacta vidas. Qualquer alocação tem um impacto e, portanto, é melhor que ele seja positivo.

Vamos juntos, porque 100% dos investimentos impactam vidas e a gente quer contribuir para um mundo 100% regenerado.

Contra fatos não há argumentos

Os grandes resultados da gestora que há **13 anos** é referência em investimentos de impacto

RESULTADOS FINANCEIROS

BRL 518 MM
em Ativos sob Gestão

Crescimento **2.3 X MAIOR** vs. 2020

entre os **TOP 10%** melhores fundos globais de VC em seu vintage *

* PitchBook Data, Inc. 2021
<https://pitchbook.com/>



54,9% TIR (USD)

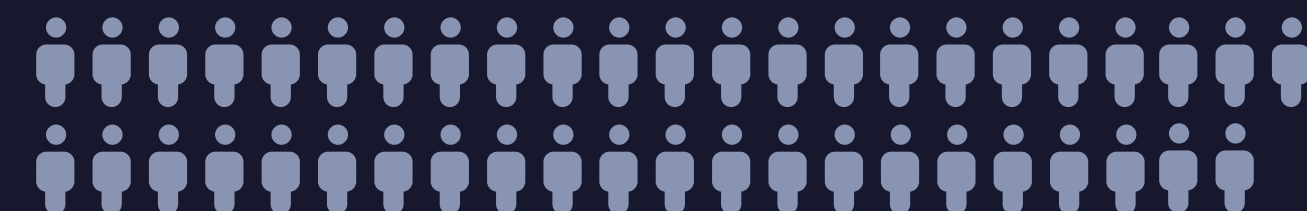
BRL 225 MM
captados pelas empresas do portfólio em 2021

+ 66% CAGR
taxa de crescimento anual média do faturamento das empresas dos fundos I e II de 2018 a 2021



RESULTADOS IMPACTO

45 Milhões de pessoas servidas por empresas do portfólio *



geração de **RENDA DIRETA** em micronegócios

*Dados de inclusão financeira, educação e saúde

COMPOSIÇÃO E MOVIMENTAÇÃO DO PORTFÓLIO

17 empresas ativas no portfólio VOX



x 11 rodadas de investimento

7 Novos deals em **VENTURE CAPITAL**

ISA Lab, Intuitive Care, Vitalk, Nude*, Octa*, Endpoint, Klivo

* Investimentos na Nude e Octa foram no Q1/2022

Veículos da gestora

Desde sua fundação, a VOX tem por estratégia para os seus fundos de investimento o foco em reduzir as desigualdades sociais e o impacto ambiental negativo no planeta, seja em seus fundos de venture capital ou de crédito privado.

Estamos construindo um portfólio resiliente e gerando evidências de que o foco em impacto aumenta o desempenho dos fundos, sobretudo no longo prazo.

CLASSES DE IMPACTO:

Um acordo internacional liderado pelo IMP (Impact Management Project) que cria uma linguagem única de classificação do tipo de impacto de cada ativo financeiro, definido pela performance de impacto (A,B,C) associada com a contribuição do investidor para a produção do impacto (1, 2,3,4,5,6).

VENTURE CAPITAL

VOX Impact Investing I

O fundo de estreia, o **VOX Impact Investing I**, inaugurado em 2012 é o primeiro da categoria de investimento de impacto no Brasil. O portfólio ativo tem empresas no estágio early-stage, como as investidas ToLife, ProRadis e Magnamed, fabricante de ventiladores mecânicos por trás da imensa maioria dos ventiladores usados pelo setor público e privado na pandemia do coronavírus.



CLASSE DE IMPACTO _____

C4 Saúde, Inclusão Financeira, Educação

VENTURE CAPITAL

VOX Impact Investing II

Mesmo em meio aos desafios políticos e econômicos enfrentados no Brasil em 2016, lançamos o **VOX Impact Investing II**. A tese voltada para soluções de tecnologia orientadas para a geração de impacto positivo turbinou a performance do fundo, que segue acima de 90% dos fundos de venture capital globais do mesmo período.



CLASSE DE IMPACTO _____

C4 Saúde, Inclusão Financeira, Educação

VENTURE CAPITAL

VOX Tech for Good Growth I

A estratégia do terceiro fundo de Venture Capital da gestora é manter o padrão de investimento em empresas early stage com a novidade de começar a expansão das **teses de impacto da VOX**. Além dos setores da saúde, educação e inclusão financeira, também vislumbra a frente de impacto ambiental.



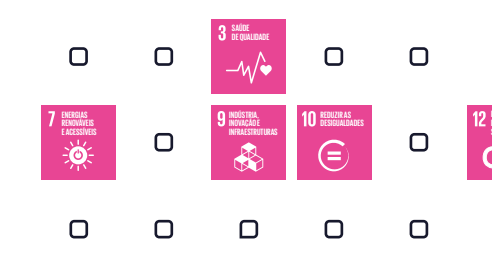
CLASSE DE IMPACTO _____

C4 Saúde, Inclusão Financeira, Educação, Alimentação, Raça & Gênero, Economia Circular, Clima e Eficiência energética

CORPORATE VENTURE CAPITAL

ARAVA HOSPITAL ALBERT EINSTEIN

Em 2021 a VOX Capital deu início à gestão do fundo de Corporate Venture Capital do **Hospital Albert Einstein**. Com uma tese de investimento ampla dentro do universo de healthtech, além de uma abordagem também ampla dentro de impacto social, buscamos tecnologias que beneficiam a saúde da população.



CLASSE DE IMPACTO _____

C4 Saúde

CRÉDITO

Empírica VOX Impacto FIC FIM CP

Investimos em quem oferece Crédito Privado para quem realmente precisa. O fundo foi constituído em parceria com a Empírica Investimentos, uma das principais casas de fundos de crédito estruturado do mercado brasileiro. O **Empírica VOX** é o primeiro fundo de investimento em crédito privado disponível em plataformas de investimento do país.



CLASSE DE IMPACTO _____

C4 Inclusão Financeira

CORPORATE VENTURE CAPITAL

BB Impacto ASG I

A VOX é a gestora responsável pelo fundo de **Corporate Venture Capital do Banco do Brasil** orientado para impacto socioambiental. A tese inclui empresas nas indústrias de fintechs, agtechs e govtechs que tenham alinhamento estratégico com a missão da instituição junto a diferentes verticais da economia brasileira.



CLASSE DE IMPACTO _____

C4 Inclusão Financeira, Agronegócio e Gestão Pública

Olhar dos Investidores

SKP Investimentos

“O mercado financeiro acordou recentemente para o tema socioambiental, enquanto a **VOX já é uma referência** de como é possível desenvolver soluções financeiras com intencionalidade positiva, trazendo performance, impacto e equidade. A pandemia acentuou os desafios sociais e ambientais, e mesmo diante disso, vimos vários investimentos da VOX, como Celcoin, Sanar e Magnamed, se destacarem, trazendo benefícios reais e de extrema relevância para a vida de muitas pessoas.”

Helcio Ichikawa, SKP Investimentos
Investimentos feitos no Impact Investing II
e VOX Tech For Good Growth I



“A VOX desde o início se comprometeu com os pilares do investimento de impacto e vem abrindo caminho num mercado ainda em desenvolvimento em relação às possibilidades de investimentos sustentáveis. (...) e vem demonstrando capacidade de fazer as perguntas pertinentes e escolher as respostas genuínas. Nesse sentido, o mercado deveria tê-la como **uma das referências a seguir.**”

Patricia da Silva Herbas Palomo
Investidora do Impact Investing II
e VOX Tech For Good Growth I



“A experiência de investir na VOX é diferente de tudo que eu já vivi. Ao mesmo tempo em que vejo o VOX Impact Investing II com uma TIR superior a 70% durante todo o ano, superando qualquer expectativa, tenho orgulho da transformação social que empresas como Celcoin, Sanar e WeCancer geram. Em anos difíceis como o de 2021 é ainda mais urgente o entendimento de que os investimentos no mercado de capitais geram um impacto tanto na economia real como no tecido social. **A VOX é uma referência** no Brasil pela capacidade de avaliar investimentos com esse nível de profundidade.”

Fernando Fraiha
Impact Investing II



Capítulo 2

Gestão do portfólio



02

Teses de impacto: os caminhos para um futuro

A VOX acredita que a integração entre retorno financeiro e geração de impacto positivo é o que pavimenta o único caminho possível para um mundo 100% regenerado.

Mas para chegar até esse mundo idealizado, escolhas são necessárias e elas devem se basear na visão de futuro e no entendimento sobre que soluções entregarão mais valor nos próximos anos para as pessoas, clientes e, conseqüentemente, investidores. Qual é essa visão, que problemas precisam ser resolvidos para se alcançar esse ideal e quais as soluções disponíveis?

São perguntas que precisam de respostas, e a VOX se debruçou sobre elas em 2021. O resultado foi a elaboração das Teses de Impacto, material que auxilia a gestora a aterrissar suas escolhas diante do objetivo global da Agenda 2030 da ONU e a declarar suas intenções de transformações positivas ante desafios ou problemas que enfrentamos enquanto sociedade.

O material é extremamente estratégico porque, de um lado, traz pragmatismo e objetividade na busca e na análise de possíveis soluções, bem como novas estruturas financeiras para desenvolver tais negócios. De outro, ele nos estimula a conhecer mais problemas e temáticas ainda pouco dominadas, aumentando o escopo de expertise da gestora. Ambos os efeitos importam porque auxiliam no reporte das contribuições, colaborando para a informação e mobilização de todos os agentes em torno desse objetivo global.

Com a nossa habilidade em gestão de impacto, nós, da VOX, estamos certos de que até 2030 conseguiremos indicar onde, como e quanto contribuimos com os ODSs. Com informação e transparência sobre impacto sendo cada vez mais cobradas junto às empresas, não há dúvida que, com os reportes, a VOX entregará ainda mais valor para seus investidores e parceiros.

As Teses de Impacto na Prática

A VOX faz a seleção e originação de empresas, e a gestão de fundos, orientada pelas Teses de Impacto. Para estruturar a tomada de decisão, dividimos os ODSs (Objetivos de Desenvolvimento Sustentável) em quatro pilares:

- 1 **Pessoas plenas**
- 2 **Instituições que nos representem**
- 3 **Cidades em que a gente adore morar**
- 4 **Reaprendendo a viver no planeta**



Cada um desses eixos abrange setores econômicos e um conjunto de ODS. Por exemplo, no **eixo das cidades**, estão incluídos os setores de mobilidade, economia circular, saneamento básico e lazer e cultura. Eles respondem aos ODSs Água Potável e Saneamento (6), Trabalho Decente e Crescimento Econômico (8), Indústria, Inovação e Infraestrutura (9), Cidades e Comunidades Sustentáveis (11) e Produção e Consumo Responsáveis (12).

TESES DE IMPACTO

os caminhos para um futuro



Queremos todas as pessoas plenas.

Um mundo onde o acesso do indivíduo ao desenvolvimento integral é pleno.

- Nossas ambições:**
- Inclusão financeira
 - Geração de renda
 - Saúde
 - Educação
 - Alimentação
 - Moradia

Queremos equidade e instituições que nos representem.

Um lugar onde as instituições vibram o significado das palavras equidade e liberdade.

- Nossas ambições:**
- Inclusão Digital
 - Grupos minorizados
 - Raça e Gênero
 - Gestão de dados
 - Eficiência do sistema público
 - Circulação de Informação

Queremos cidades em que a gente adore morar.

Um mundo convidativo, com cidades que estimulem a eficiência cotidiana e o prazer de viver.

- Nossas ambições:**
- Mobilidade
 - Saneamento Básico
 - Economia Circular
 - Lazer e cultura

Queremos reaprender a viver no planeta.

Um planeta que nos recompensará pelas nossas ações.

- Nossas ambições:**
- Clima
 - Poluição
 - Florestas
 - Agricultura e Pecuária
 - Energia Limpa e acessível

A partir de 2022

As Teses são uma ferramenta poderosa para seleção de negócios e até para a criação de novos produtos em diferentes classes de ativos. O material facilita, por exemplo, a combinação de temáticas em um fundo, a priorização de soluções em uma classe de ativo e diversos mix de negócios, setores e temáticas que entreguem performance financeira atrelada à geração de impacto positivo.

Para alcançar um mundo 100% regenerado é fundamental o alinhamento com uma agenda global compartilhada (os ODSs) e entregar soluções e opções de investimento que alcancem um espectro cada vez mais amplo de temas e perfis de investidores. O mundo só vai mudar de fato quando todos os investimentos buscarem impactos positivos.

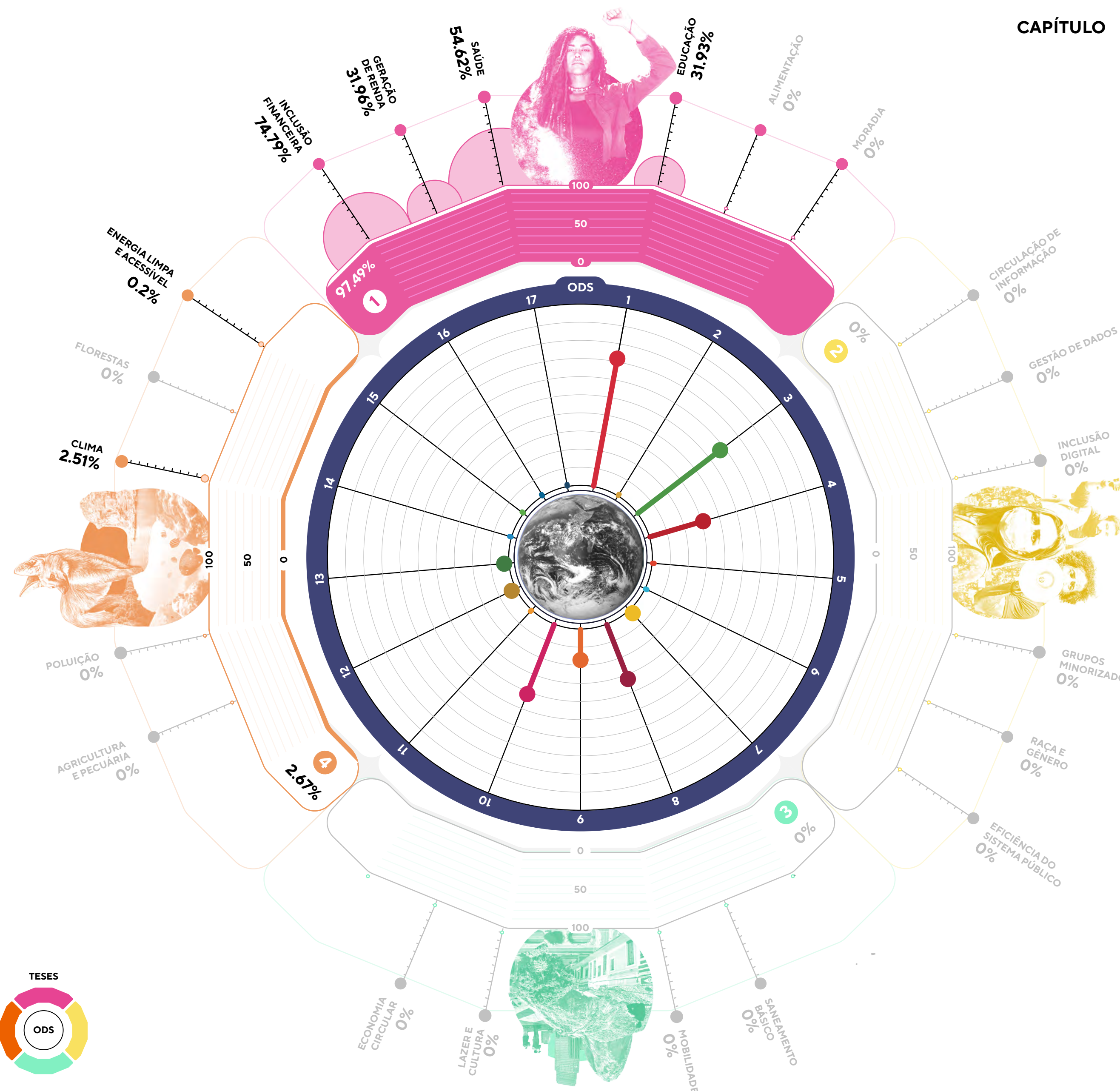
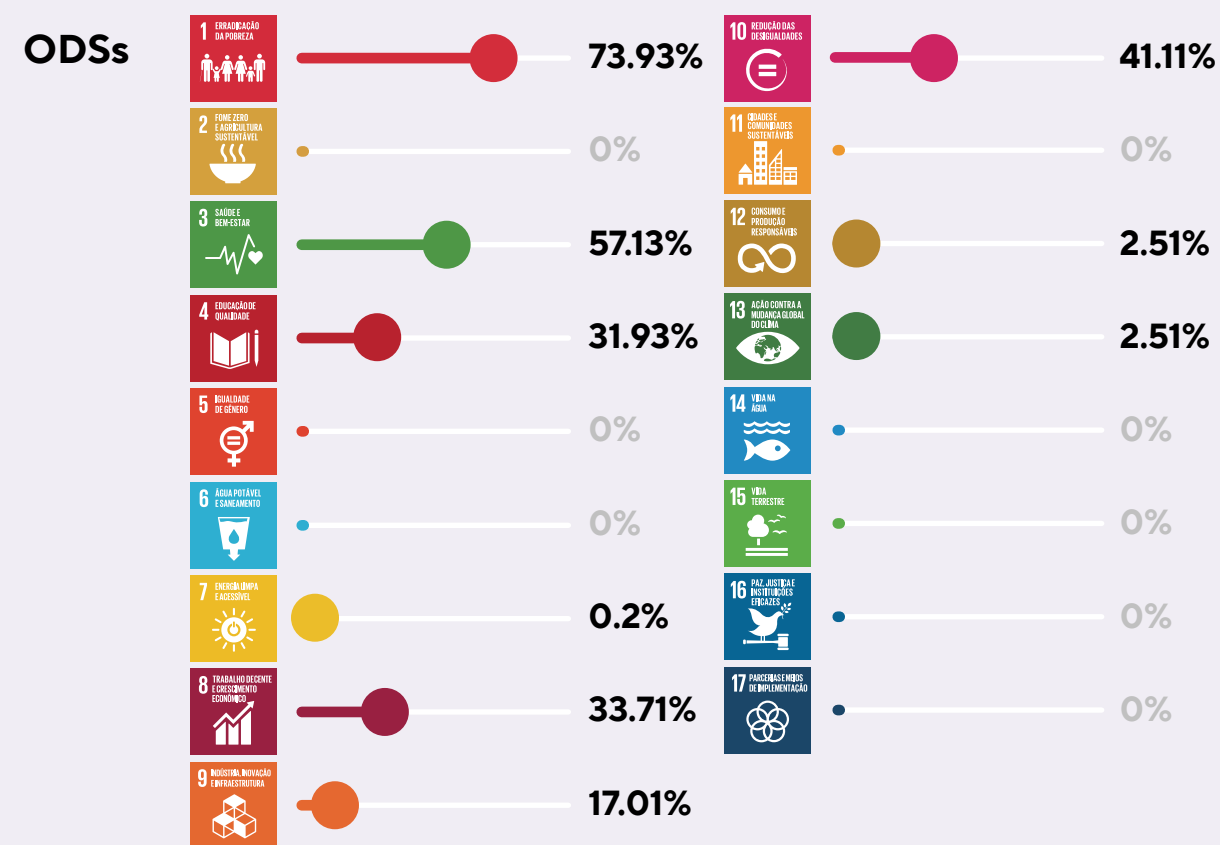
A VOX já está nesse caminho.

Mapa de teses e ODSs

Este Mapa apresenta a distribuição dos investimentos da VOX entre os 17 ODSs. A representação do peso da contribuição para os Objetivos é calculada com base no NAV (Net Asset Value) de cada investida, e a notória concentração nos setores de Saúde, Educação e Inclusão Financeira expressa a força da primeira geração da tese de impacto da VOX Capital. Os ODSs associados às áreas de impacto socioambiental já aparecem no mapa, e mesmo que de forma tímida, sinalizam a expansão da tese da gestora. A presença dos novos setores tem significado enorme porque aponta um futuro inovador para a VOX Capital e o ecossistema do investimento de impacto no Brasil.

TESES

- 1** Pessoas plenas **97.49%**
- 2** Instituições que nos representem **0%**
- 3** Cidades em que a gente adora morar **0%**
- 4** Reaprendendo a viver no planeta **2.67%**



Como incluir a dimensão de impacto nas suas decisões de investimento

As quatro diretrizes que guiam a estratégia de gestão da VOX Capital

Acompanhar a performance de impacto dos investimentos da VOX Capital é tão importante quanto conhecer o retorno financeiro dos ativos gerenciados pela casa. Trata-se, entretanto, de tarefa desafiadora, que exige lidar com temas sociais e ambientais para os quais ainda não existe métrica universal capaz de expressar uma síntese de desempenho, tal como já é comum no setor financeiro. Assim, no atual estágio da indústria do investimento de impacto, o desenvolvimento de soluções de gestão de impacto exige inovação.

A trajetória de mais de uma década em tal indústria permitiu à VOX Capital amadurecer sua abordagem de gestão e mensuração, que teve nos fundos de venture capital suas experiências mais promissoras. Esta jornada de aprendizagem nos permite reconhecer **quatro diretrizes fundamentais** que estruturam a nossa estratégia de gestão de impacto, orientada para responder à pergunta essencial: em que medida a VOX Capital está contribuindo para o alcance dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável?

1. PARA CADA ATIVO FINANCEIRO, UMA GESTÃO DE IMPACTO ESPECÍFICA



2. INFLUENCIAR DECISÕES DE ALOCAÇÃO FINANCEIRA E DA GESTÃO DOS NEGÓCIOS



3. ENTENDER FENÔMENOS COMPLEXOS EXIGE ABORDAGENS MÚLTIPLAS



4. GESTÃO DE IMPACTO INTEGRADA COM A EXPERIÊNCIA DO INVESTIDOR





1 Para cada ativo financeiro, uma gestão de impacto específica

DIRETRIZ 1

A indústria de investimentos de impacto faz crescer e diversificar a estruturação de ativos financeiros, com o objetivo de ser uma lente transversal de aplicação de patrimônio. Cada produto tem características e públicos específicos, compondo uma miríade de oportunidades capaz de atender a uma ampla gama de perfis e objetivos de investimentos. Ante a diversidade de produtos financeiros, encontra-se a necessária pluralidade de soluções para a geração de impacto positivo e, portanto, para a própria gestão de impacto.

A experiência da VOX tem demonstrado que variáveis como enquadramentos regulatórios, liquidez, grau e tipo de relacionamento com as investidas, além da tese de impacto do ativo, são alguns dos aspectos que influenciam o tipo de gestão de impacto adequada. Tem-se, com isso, a necessidade de que cada gestão responda às características de um ativo financeiro. Consequentemente, a possibilidade de informar o alcance, a profundidade e a sustentabilidade dos impactos varia segundo o tipo do investimento.

A especificidade da gestão de impacto de cada ativo está consolidada em uma abordagem padronizada da VOX Capital, permitindo aos investidores análises comparadas sobre o potencial, o foco, a classificação e os resultados de cada investimento.



2 Influenciar decisões de alocação financeira e da gestão dos negócios

DIRETRIZ 2

A diretriz sobre o tipo de ativo já indica a inserção de uma nova lente no processo de alocação de patrimônio por parte do investidor, indo além do tradicional binômio risco e retorno, e incluindo o impacto como variável do processo decisório. Lidar com o aspecto da transparência na jornada pré e pós investimento é o aprendizado chave nessa diretriz, e também importa para o amadurecimento da indústria.

Após a alocação, é necessário informar constantemente o investidor dos avanços em direção ao impacto esperado. Assim, a gestão de impacto tem como função básica gerar informações objetivas - e tecnicamente compreensíveis - para apoiar decisões de investidores de todos os perfis, seja para alocação, acompanhamento e/ou revisão de seus ativos. Ao mesmo tempo, os dados produzidos por este acompanhamento devem subsidiar os executivos das empresas do portfólio dos fundos VOX Capital em decisões sobre a estratégia e gestão dos negócios, ampliando e aprofundando sua abordagem em impacto positivo para as pessoas e o planeta.



3 Entender fenômenos complexos exige abordagens múltiplas

DIRETRIZ 3

Fenômenos sociais e ambientais são reconhecidamente complexos, impulsionados por inúmeros fatores e manifestados em formas diversas. Por isso, para que de fato se compreenda o impacto gerado por um investimento na vida das pessoas e no planeta, é preciso combinar metodologias que atuem com diversidade de fontes de informação e de natureza de dados.

No investimento de impacto, predomina o foco em indicadores de produtos (outputs), pela facilidade e viabilidade econômica desta solução. Mas para ir além e refinar a compreensão sobre as contribuições de um ativo para os ODSs, é preciso acessar mais informações e recorrer a indicadores e estudos, quantitativos e qualitativos, que incorporem novas metodologias de pesquisa.

Neste contexto, a produção de um ciclo ordenado de gestão de impacto, formado por etapas estruturadas, com objetivos estabelecidos, metodologias claras e um conjunto de ferramentas associadas, se faz relevante. Para ilustrar uma forma de organizar esta lógica, este relatório apresenta o ciclo de gestão de impacto de investimentos venture capital early-stage, disposto na imagem da página 24 deste relatório.

Por fim, as quatro diretrizes acima têm orientado todos os investimentos VOX Capital. Reconhecemos que desafios ainda precisam ser superados para que a direção proposta seja plenamente alcançada, mas seguiremos os esforços e a aprendizagem para construir uma gestão de impacto e mensuração cada vez mais inovadora, útil para nossos investidores e inspiradora para o ecossistema de indústria de investimento de impacto.



4 Gestão de impacto integrada com a experiência do investidor

DIRETRIZ 4

O impacto gerado pela alocação de capital precisa ser compreendido pelos investidores para orientar suas decisões e estimular seu engajamento em agendas sociais e ambientais que lhe são significativas. O que viabiliza essa compreensão e engajamento é a experiência de impacto. Na prática, ela é uma jornada de interação com o investidor, que recebe informações diversas e complementares para, aos poucos, se engajar e se educar sobre o investimento e o impacto positivo que seu dinheiro está ajudando a gerar.

A experiência de impacto é, então, a tradução da gestão de impacto e mensuração de maneira estimulante para os investidores. Ao mesmo tempo, essa experiência sugere inovações para a gestão de impacto ao propor novas formas de capturar e apresentar os resultados das empresas do portfólio VOX Capital, sendo o Caleidoscópio, criado em 2021 pelo time de comunicação, o melhor exemplo disso. Trata-se de uma série de vídeos que buscam, de forma direta, simples e - principalmente - na voz dos clientes, apresentar o impacto dos investimentos na vida das pessoas. Estes vídeos são produzidos a partir de longas entrevistas com os clientes, o que gera insumo para análises profundas e inovadoras sobre o impacto propiciado, indo além do movimento da comunicação pura.



Capítulo 2

Nossos Veículos



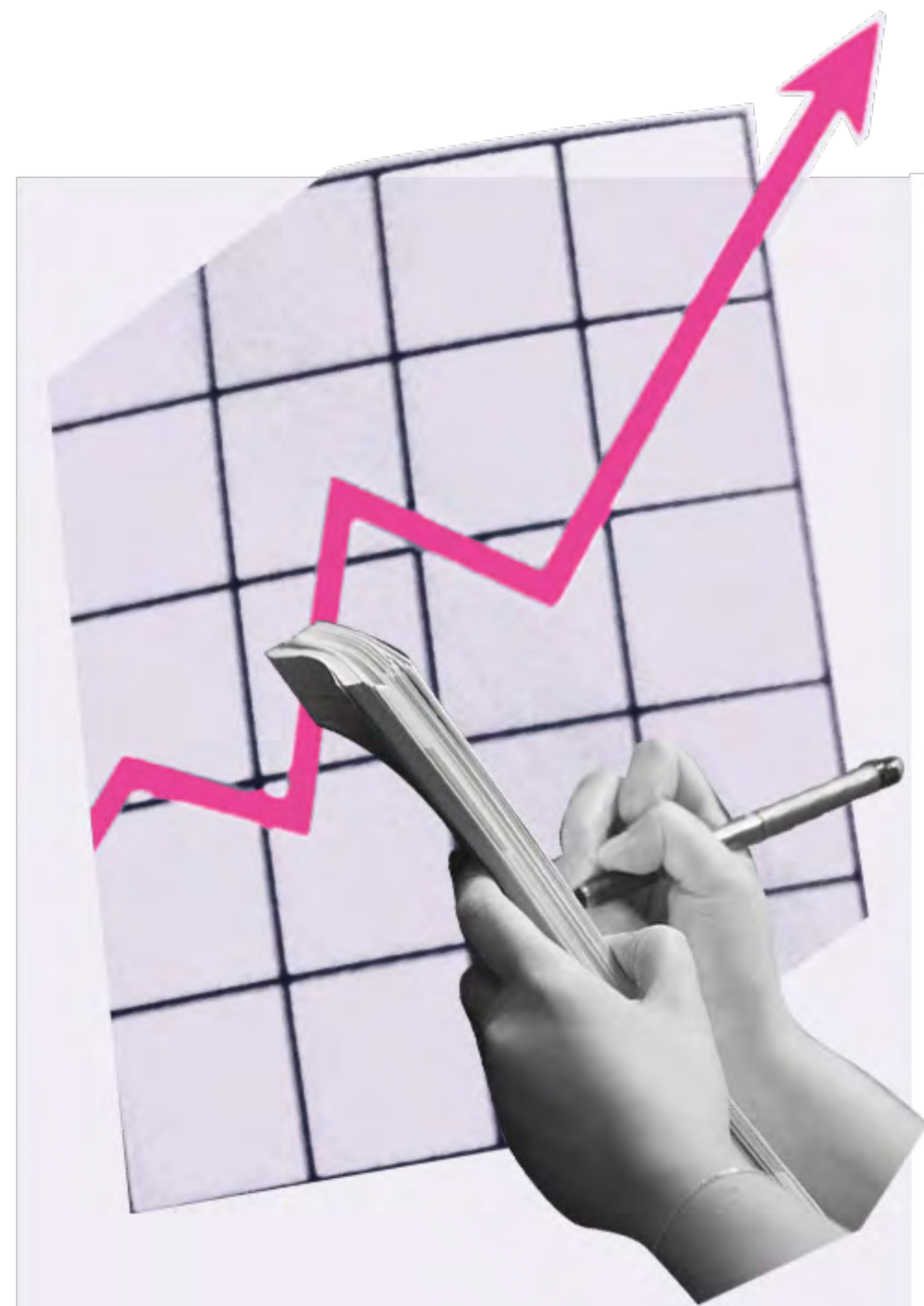
O que realmente gera valor em um mercado aquecido

* Uma mensagem da Equipe de Venture Capital

O mercado de *venture capital* viu em 2021 vários de seus recordes serem quebrados. Com mais de **US\$9,4 bilhões** investidos em **779 startups**, segundo a Distrito, o valor total de transações no mercado brasileiro cresceu **quase 3 vezes se comparado a 2020**. O forte crescimento é observado no mundo todo, com a indústria global de VC atingindo **US\$620,8 bilhões investidos em 34.647 transações**, mais do que dobrando os recursos alocados em 2020. *(CB Insights, Q4/2021)*

No Brasil, parte do crescimento do ano anterior foi explicado por um momento de maior liquidez global, com os pacotes de estímulos para combater os efeitos econômicos da pandemia criando um cenário de juro real negativo. Em paralelo, os investidores se moveram na direção de ativos de maior risco. Isso fez com que VC deixasse de ser uma classe exclusiva de fundos especialistas para, enfim, atrair recursos de *hedge funds*, *family offices*, corporações e outros participantes menos tradicionais do setor de capital de risco.

Mas outra parte do crescimento também pode ser atribuída ao amadurecimento da indústria brasileira. O movimento de alinhamento do mercado local às boas práticas globais começa no início da década de 2010, e as histórias de sucesso de uma nova geração de empreendedores e fundos começa a retroalimentar o ecossistema. Na prática, o dinheiro de saídas começou a ser reinvestido e empreendedores experientes estão ou empreendendo novamente ou apoiando novos empreendedores, agora como anjos-investidores.



Os aprendizados de 2021

Organizar o aprendizado em um mercado que se move tão rápido é tão desafiador quanto necessário. Ao longo do ano, nossas discussões na VOX Capital se deram em torno do quanto o que assistimos é fruto de uma **bolha de valuations**, e do quanto a valorização simboliza o prêmio capturado por equipes fundadoras mais maduras, com propostas de valor disruptivas em mercados de **fundamentos sólidos**. Nossa constatação foi que todas as transações do ano tiveram ao menos um pouco de ambos os componentes citados.

Se 2021 começou com fundos de bilhões de dólares na região olhando para o *early stage* e empresas em estágios ainda pré-operacionais captando rodadas de centenas de milhares de reais, ao final do ano nos deparamos com um cenário menos animador para ações de tecnologia nas bolsas do mundo todo. Não foram poucas as correções bilionárias em ações que outrora foram as queridinhas dos investidores.



O que fazemos ao longo dos últimos anos segue sendo nosso norte:

Um ano tão rico de movimentos quanto 2021 nos faz lembrar que venture capital é uma classe de ativos baseada na capacidade de **criar valor de longo prazo** e de **obter liquidez** de posições ilíquidas construídas em companhias privadas.

E, se venture capital é sobre valor de longo prazo, investimentos de impacto é sobre valor de verdade. O que os aprendizados do cenário atual nos trazem são:

- Pequenos ajustes de prática
- Como não se deixar afetar pelo “FOMO” (*Fear of Missing Out*)
- Não se assustar com novas referências de preço
- Como construir liquidez ao longo da jornada de vida dos ativos e não só na saída total.

Além disso, em um cenário em que acesso a capital não é mais o grande gargalo, são as práticas de geração de valor que contribuem para o crescimento acelerado e saudável.

Os últimos anos reforçaram a relevância de se ajudar fundadores e fundadoras em sua jornada com apoios “não financeiros”.

Em termos práticos, o nosso *playbook* de duplo propósito se fará cada vez mais necessário para diferenciação competitiva e investimentos vencedores.

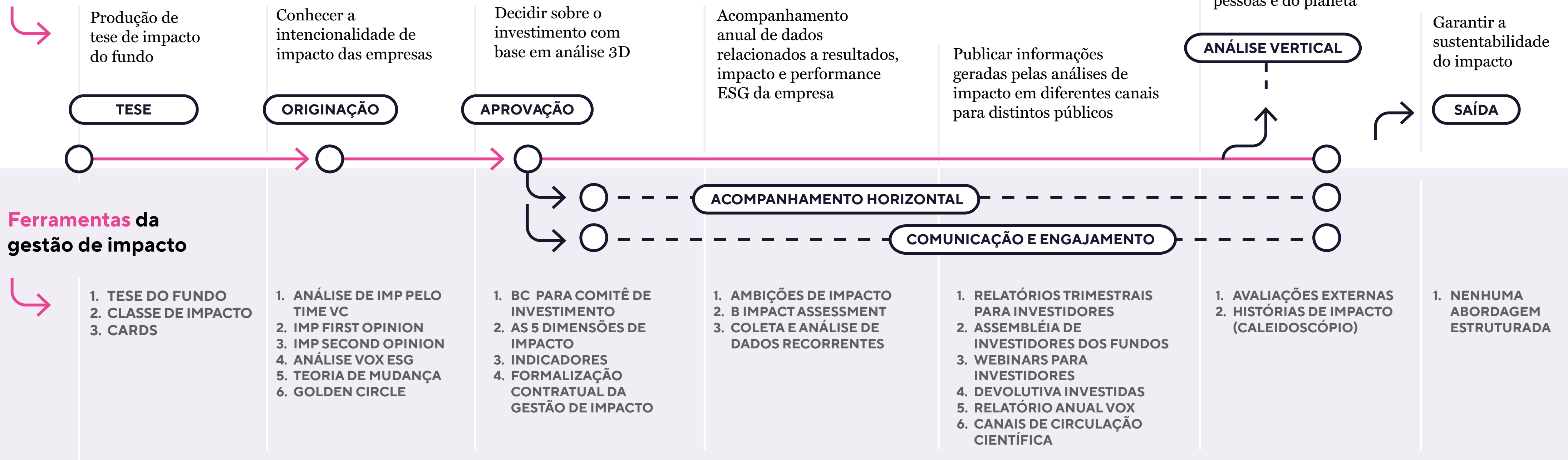
Empresas inovadoras, que resolvem problemas reais em larga escala, servindo pessoas ou ecossistemas mal atendidos por soluções existentes, são os negócios que vão criar maior valor e deixar o maior legado para os investidores e para a sociedade. Buscar essas oportunidades e nutri-las está no centro da nossa prática e isso não muda com crise ou bonança.

Playbook Venture Capital

Early stage

Diante da expansão das operações de venture capital e do ecossistema de startups, queremos ser ágeis nas análises e precisos na tomada de decisão. Por isso, estruturamos nosso manual de investimento em startups early-stage.

Fluxo da gestão de impacto



OBS: As ferramentas são utilizadas conforme a necessidade da investida não sendo necessária a aplicação de todas.



VOX Impact Investing I

VENTURE CAPITAL

Resultados do fundo em 31/12/2021

O fundo de estreia, o VOX Impact Investing I, inaugurado em 2012, é o primeiro da categoria de investimento de impacto no Brasil. O portfólio ativo tem empresas no estágio early-stage, como as investidas ToLife, ProRadis e Magnamed, fabricante de ventiladores mecânicos por trás da imensa maioria dos ventiladores usados pelo setor público e privado na pandemia do coronavírus.

RESULTADOS FINANCEIROS

BRL 85,1 MILHÕES

Valor justo do portfólio

BRL 162 MILHÕES

Faturamento anual das empresas ativas do portfólio



MÚLTIPLO TVPI

1,01x



TIR BRUTA

5,21%



TIR LIQUIDA

0,21%

EMPRESAS INVESTIDAS

MAGNAMED
Inovação inteligente para a vida

PRORADIS

ToLife

RESULTADOS IMPACTO

Indicadores acumulados das empresas do portfólio no ano de 2021

Inclusão Financeira

BRL

58,7 MILHÕES

de crédito concedido

Saúde



11,9 MILHÕES

Exames e triagens trafegados



2.010

Ambulâncias e hospitais equipados

VOX
Capital



VOX Impact Investing II

VENTURE CAPITAL

Resultados do fundo em 31/12/2021

Mesmo em meio aos desafios políticos e econômicos enfrentados no Brasil em 2016, lançamos o VOX Impact Investing II. A tese voltada para soluções de tecnologia orientadas para a geração de impacto positivo turbinou a performance do fundo, que segue acima de 90% dos fundos de venture capital globais do mesmo período.

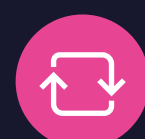
RESULTADOS FINANCEIROS

BRL 218,6 MILHÕES

Valor justo do portfólio

BRL 142 MILHÕES

Faturamento anual das empresas ativas do portfólio



MÚLTIPLO TVPI

5,0x



TIR BRUTA

93,2%



TIR LIQUIDA

74,2%

RESULTADOS IMPACTO

Indicadores acumulados das empresas do portfólio no ano de 2021

Inclusão Financeira

BRL

136,6 MILHÕES

de crédito concedido

38,9 MILHÕES

de pessoas sub-bancarizadas com acesso a meios de pagamento

Saúde

423 pacientes oncológicos recebendo suporte multidisciplinar

EMPRESAS INVESTIDAS





VOX Tech for Good Growth I

VENTURE CAPITAL

Resultados do fundo em 31/12/2021

A estratégia do terceiro fundo de Venture Capital da gestora é manter o padrão de investimento em empresas early stage com a novidade de começar a expansão das teses de impacto da VOX. Além dos setores da saúde, educação, inclusão financeira, raça e gênero, também vislumbra a frente de impacto ambiental.

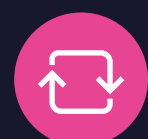
RESULTADOS FINANCEIROS

BRL 20 MILHÕES

Valor justo do portfólio

BRL 41,3 MILHÕES

Faturamento anual das empresas ativas do portfólio



MÚLTIPLO TVPI

1,17x



TIR BRUTA

33,9%

EMPRESAS INVESTIDAS

OCTA

celcoin

Nude.

vitalk
conversas que cuidam

RESULTADOS IMPACTO

Indicadores acumulados das empresas do portfólio no ano de 2021

Inclusão Financeira

R\$ 198,47

Incremento na renda do agente Celcoin

18% do salário mínimo

Saúde

237 MIL VIDAS

atendidas pelo aplicativo Vitalk

Destques da trajetória de impacto

Além dos dados de impacto apresentados nas páginas anteriores, é importante também um olhar para a trajetória da geração deste impacto ao longo do tempo.

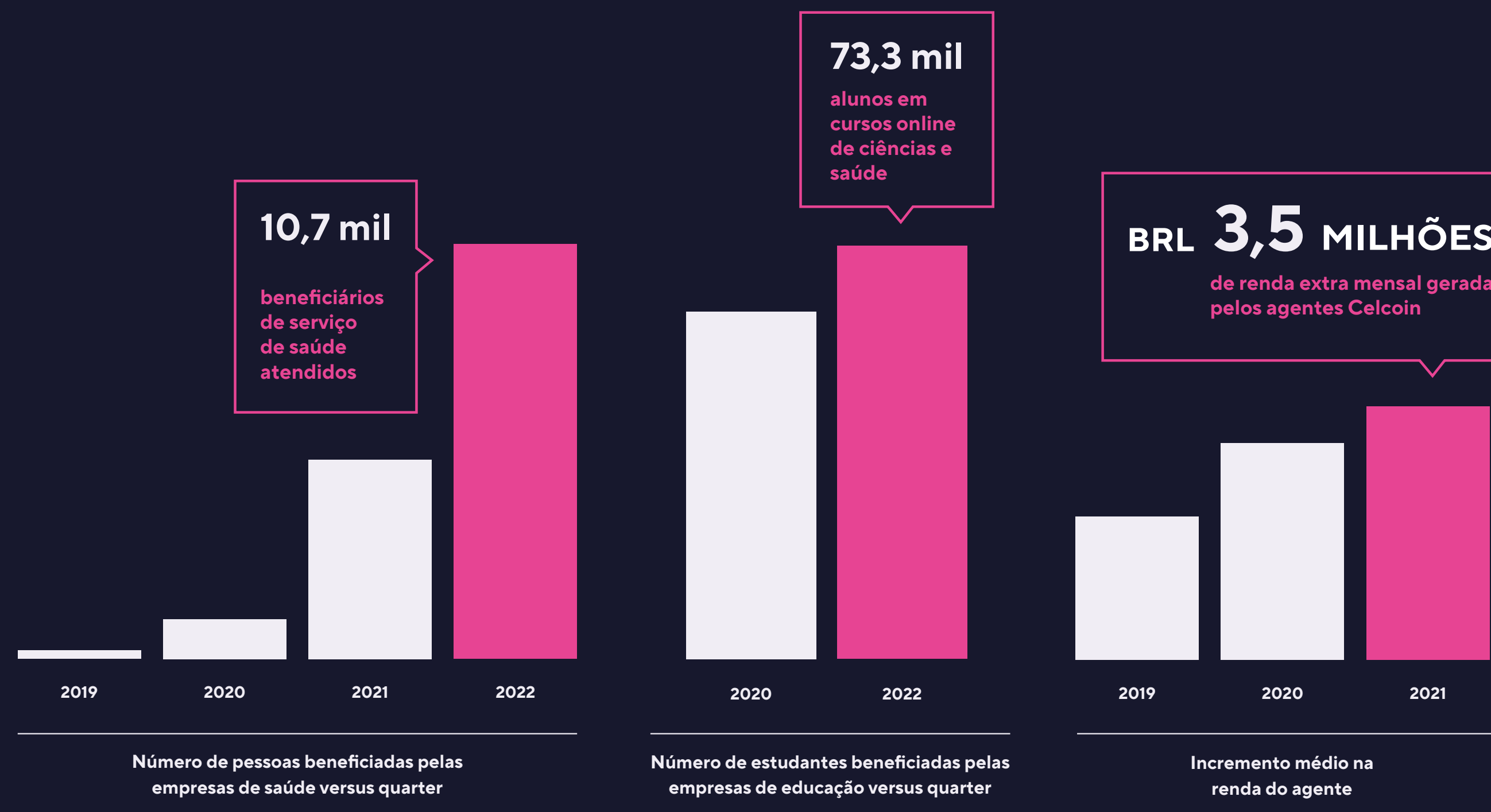
A análise dos impactos gerados por empresas exige observar as curvas de sua trajetória, formadas pela marcação de um mesmo indicador em uma série temporal. É com base nisso que observamos o evoluir do impacto da Sanar, Celcoin e WeCancer, por exemplo.

Como se vê ao lado, há trajetórias crescentes em todos os casos, num sinal muito positivo que mais pessoas estão acessando serviços que colaboram com melhorias em sua saúde e educação, enquanto outras têm conseguido incrementar cada vez mais sua renda.

O gráfico informa sobre a contribuição econômica propiciada, mais especificamente sobre o constante incremento na renda de microempreendedores e pequenos comerciantes que atuam como clientes da Celcoin.

Em suma, as curvas na página anterior e nesta indicam que a VOX Capital está contribuindo para a geração de mudanças positivas e fundamentais para as pessoas, neste caso com destaque para os ODS 1 (Erradicação da Pobreza), 3 (Saúde) e 4 (Educação).

A interpretação sobre como tais contribuições se dão é refinada quando trazemos dados qualitativos, embasados nos discursos dos clientes das empresas e sistematizados nos vídeos do Caleidoscópio que estão publicados em todas as nossas mídias digitais.



Acima, a partir de indicadores adequados para os setores de Saúde, Educação e Inclusão Financeira, apresentamos trajetória de impacto de Sanar, WeCancer e Celcoin, empresas dos nossos três fundos de VC (VOX Impact Investing I, VOX Impact Investing II e o VOX Tech for Good Growth I).



Sanar a fundo Case

Em 2021, a empresa decidiu ampliar seu posicionamento e se consolidar como a parceira número um para toda a jornada médica, da educação à gestão da carreira - sabendo que um passo importante é a democratização do acesso geográfico e financeiro.

Agora com sete anos de estrada, a Sanar está ampliando sua proposta de valor. O que começou como uma plataforma com conteúdo complementar sobre medicina, hoje caminha para se consolidar como uma ferramenta de educação e suporte para toda a jornada estudantil e carreira do profissional de medicina. Assim, **a Sanar quer maximizar a qualidade do atendimento médico no país.**

A geração de impacto social positivo é o alicerce para todos os passos dados pela startup, que desenvolve seus produtos a partir do reconhecimento da diversidade da população e da escuta ativa da comunidade dos profissionais de saúde. Os principais aspectos desenhados como resultados de

sejados abordam: o aumento da autoconfiança na prática profissional, a melhoria na qualidade dos serviços de saúde e a redução de distorções e lacunas de ensino causadas pelas barreiras sociais e geográficas.

Quando começou, a Sanar era uma editora de livros para médicos que percebeu a enorme demanda represada por acesso a conteúdo através de ferramentas mais acessíveis. De lá para cá, a startup ampliou sua atuação. **“Ficou claro que com a educação criamos uma relação com o médico, e decidimos fortalecê-la e ampliá-la para dar suporte completo durante toda a sua jornada profissional”**, lembra Ubiraci Mercês, CEO e co-fundador da Sanar.



Saiba mais sobre a Teoria da Mudança da Sanar

[Clique aqui →](#)

O SanarFlix, lançado em 2018, foi o primeiro produto digital da empresa, que fornece material didático e multiplataforma ‘on demand’ por um valor acessível para estudantes de diferentes contextos sociais, mirando no acesso a conteúdo e informações qualificadas para estudantes e profissionais de saúde. A proposta é apoiar com conteúdos de cirurgia, anestesiologia, atendimento pré-hospitalar, exames laboratoriais e anatomia, por exemplo. Hoje são mais de 50 mil alunos ativos - ante 20 mil ao final de 2019.

Na sequência, em 2019, surgiu a Sanar Residência Médica, cursinho preparatório online também audiovisual e disponível em qualquer dispositivo móvel, com preço 10 vezes menor do que o dos principais competidores. Em 2022, a Sanar bateu recordes de aprovação e ajudou mais de 2.000 alunos a alcançar o sonho da Residência Médica.

Entre os aprovados está a médica Aurileide Coutinho, da região de Bengui, em Belém (PA), enfermeira recém-formada em Medicina e aprovada em Clínica Médica tanto na UFPA quanto na UEPA (Universidade do Estado do Pará). Ela viu na Sanar uma opção de muita qualidade e acessível para seu momento de vida. “A Sanar desmistifica o estudo para o adulto da vida real, que não é mais só estudante e que já tem família e pessoas que dependem dele. A gente bota muito essas barreiras na mente, de que não se pode mais estudar porque não há tempo. E não precisa ser assim”, lembra a agora residente na UEPA.



“O meu desempenho na faculdade melhorou infinitamente comparado com o início do curso. E até o processo de estudar se tornou mais prazeroso e menos sofrido”

comenta André Malcher, aluno da SanarFlix e aprovado em 2021 para Residência em Clínica Médica pela UFPA

Universidade Federal do Pará

5 DIMENSÕES DE IMPACTO



□ O QUE

Oferta de educação de qualidade para suprir a deficiência técnica e prática dos profissionais de saúde, sobretudo fora dos grandes centros do país.

○ QUEM

Estudantes e profissionais da área da saúde.

≡ QUANTO

Alunos de medicina:

76.189

Total acumulado de alunos

+ CONTRIBUIÇÃO

Nenhum estudo de adicionalidade foi realizado até o presente momento. Há expectativas de conduzir avaliações desta natureza em 2021.

△ RISCO

Considerando os 9 tipos de riscos de impacto propostos pelo IMP, considera-se que a atenção está orientada para “riscos de execução”, relacionados aos riscos externos e grau de maturidade da empresa.

Inovando na Educação Continuada na Saúde

Aescuta ativa de diferentes públicos e suas demandas fez com que a Sanar reconhecesse a importância da diversidade na formação do médico e, ao mesmo tempo, identificasse as lacunas que existem nessa direção. A startup tem atuado para preenchê-las e, nessa linha, criou o primeiro curso de dermatologia brasileiro que tem um módulo para pele pretas – sim, o primeiro, em um país com 56% de pessoas pretas *IBGE/PNAD 2019*.

Diante da realidade de pessoas de diferentes classes sociais ingressando em faculdades de Medicina e em vagas de Residência, a Sanar observou que muita gente acaba não tendo acesso aos recursos financeiros necessários nessa fase da carreira, o que penaliza a qualidade e continuidade da formação. Nesse contexto, para propiciar a sequência dos estudos, a startup lançou o SanarUp, um crédito para estudantes e médicos que estão no início da trajetória profissional.

Atenta à abrangência do sistema de saúde, a empresa está agora focada no lançamento de seus cursos de pós-graduação. No último ano foram abertas também formações para outras áreas além da Medicina, como Nutrição, Odontologia, Farmácia e Psicologia. Com essa ampliação, crescem não só o potencial de negócios da empresa como, também, o lastro de impacto positivo em todas as frentes do atendimento de saúde no Brasil.

Dinamismo de fora para dentro

Todos esses movimentos levaram a Sanar a um novo patamar. Os últimos dois anos foram de crescimento acelerado nas frentes de produto e cliente, além da consolidação tecnológica. Isso possibilitou à startup um forte crescimento, que também resultou no aumento de sua base de colaboradores em 200% de 2020 para cá.

Foi esse processo de “adultização” da startup, como chama Mercês, que trouxe o desafio de olhar para dentro e cuidar da cultura empresarial, resultando na nova visão estratégica.

“Sou grato a 2021, que nos mostrou que precisamos ter clareza de onde dá para ir e perceber se é hora de reajustar, reposicionar e reorganizar

analisa o CEO e co-fundador da Sanar.
Ubiraci Mercês

No ano passado, a Sanar deu os primeiros passos nesta vida adulta para, agora, ocupar um lugar mais robusto e transformador no mundo. A VOX está junto para apoiar no que for preciso nessa nova fase, sempre em prol da performance da empresa e, claro, da maximização de seu impacto social no sistema de saúde brasileiro.



Celcoin a fundo Case

Mais que uma solução de serviços financeiros, a Celcoin é um exemplo de escuta ativa do cliente e um ponto de confiança para toda a rede de pessoas atendidas. Em 2021, o resultado foi um constante avanço do faturamento e já em 2022, a expansão dos negócios também via aquisições.

Mônica Catanho, Jessiane Oliveira, Magaly Muniz e Tatiana Martinez têm histórias de vida particulares e vivem em diferentes regiões do Brasil, mas, ainda assim, carregam características e realidades em comum. São mulheres que decidiram empreender um negócio próprio e, através dele, se tornaram a principal fonte de renda familiar e um ponto de apoio e de confiança para a comunidade local. Essa confiança retroalimenta o pró-

prio negócio, e fideliza boa parte dos clientes. Mônica, Jessiane, Magaly e Tatiana fazem parte da Rede Celcoin, formada por microempreendedores que, por meio do aplicativo da fintech Celcoin, operam como correspondentes bancários e realizam pagamentos de contas em mais de 2,5 mil cidades. Segundo a Teoria de Mudança (TdM) desta empresa, sua solução tecnológica aliada com uma extensa rede de “agentes Celcoin”, permitem o acesso da população desbancarizada a serviços financeiros



**Saiba mais sobre a
Teoria da Mudança da Celcoin**

[Clique aqui →](#)

justos, ao mesmo tempo em que contribui para o incremento da renda dos microempreendimentos. Vale ressaltar que, dos 5.570 municípios brasileiros, 43% não possuem agências bancárias. *(Banco Central, 2021).*

Assim, essas quatro mulheres, cada uma em sua região, indo de Caponga (CE) à Cananéia (SP) e distante dos grandes centros, contribuem para minimizar o problema da desbancarização no Brasil, que atinge 34 milhões de pessoas *(Instituto Locomotiva, 2021)* e, de certa forma, as obriga a gastar recursos de tempo e dinheiro para resolver essas operações básicas. O desafio é enorme no Brasil e no mundo e, não à toa, está na mira da meta 1.4 dos ODSs.

Os desbancarizados movimentam cerca de 5% do PIB do Brasil - só que em transações feitas em moeda, e fora do sistema oficial.

Jessiane descobriu a Rede Celcoin na internet, enquanto buscava uma forma de gerar renda extra durante a pandemia. O que ela não imaginava era a importância que essa iniciativa ganharia. Demitida do emprego que tinha, mergulhou em um empreendimento familiar, a Jade Serviços, que se tornou a principal fonte de renda de sua casa e emprega seu esposo e filho, que moram em Caucaia (CE).

Em cidades como Caponga (CE), que fica a 63 km de Fortaleza e que não conta com nenhuma agên-

cia bancária e somente uma casa lotérica, o serviço prestado pela agente Magaly Muniz apoia diretamente a comunidade com economia financeira e de tempo. “Para eles saírem da Caponga para irem pagar uma conta de energia em Cascavel (14 km), gastam em média R\$ 16, indo de transporte informal, porque os ônibus estão sem horário certo para passar. Imagina que a conta na maioria das vezes é de R\$ 32!”, destaca a empreendedora, que faz parte da rede há dois anos.

O acesso de novas pessoas a serviços bancários justos via Celcoin é crescente. Em 2021 houve aumento de cerca de 12% no número de pessoas atendidas.

A fintech de serviços bancários criada em 2016, está no portfólio da VOX desde 2019. E o negócio tem dado muito certo. **Em 2021, o faturamento total da empresa avançou 33%, graças à escuta ativa das demandas do cliente.** “O aprendizado que a gente tem tido junto à VOX é de realmente ouvir o cliente e quem está na frente usando o nosso produto nas duas frentes de operação”, conta Adriano Meirinho, CMO e co-fundador da Celcoin.

A VOX tem um papel-chave na expansão da Celcoin e de seu impacto. A gestora participou ativamente da construção da Teoria da Mudança (TdM) e aprimorou a visão dos empreendedores sobre o que é impacto social positivo. “Aprendemos muito na TdM, e desde então percebemos que nosso

5

DIMENSÕES DE IMPACTO



- **O QUE**

Ampliação de acesso a pontos de atendimento bancário, complemento de renda para microempreendedores e infraestrutura tecnológica para outras fintechs.
- **QUEM**

Pequenos estabelecimentos comerciais e população com acesso restrito a serviços bancários,
- ≡

QUANTO

25 milhões

Clientes finais atendidos (Rede Celcoin)

53%

agentes Celcoin muito satisfeitos

39 mil

Agentes Celcoin

79%

Clientes finais satisfeitos
- +

CONTRIBUIÇÃO

A avaliação de impacto realizada pelo insper Metricis (2019) informa que a Celcoin gerou menores custos de transação para a população. Com a Celcoin, as pessoas economizam 44 minutos de deslocamento e poupam R\$ 16,00 por mês. Clique aqui e veja o conteúdo na íntegra.
- △

RISCO

Considerando os 9 tipos de riscos de impacto propostos pelo IMP, considera-se que a atenção está orientada para “riscos de execução”, relacionados aos riscos externos e grau de maturidade da empresa.



MARCOS DO NEGÓCIO EM 2021



A terceira rodada de investimentos 55 milhões (BRL), novamente liderada pela VOX



A licença para atuar como Instituição de Pagamento (IP) autorizada pelo Banco Central



A aquisição da Galax Pay, fintech de cobrança recorrente

Um aumento de 17%

39 mil Agentes Celcoin

objetivo central é ouvir e entender o cliente, para então entender como gerar mais impacto social”, lembra Meirinho.

Essa escuta é central no modelo de negócio da startup, assim como a confiança que a comunidade deposita nos empreendedores, tradicionalmente pessoas da comunidade que são conhecidas do público local. “Eu já estou na Celcoin há 5 anos. Nunca teve um problema que eles não me ajudassem a resolver. A minha credibilidade ajuda eles e a deles, relacionada à qualidade do serviço, me ajuda. Somos parceiros”, traz Tatiana Martinez, Agente Celcoin em Cananéia.

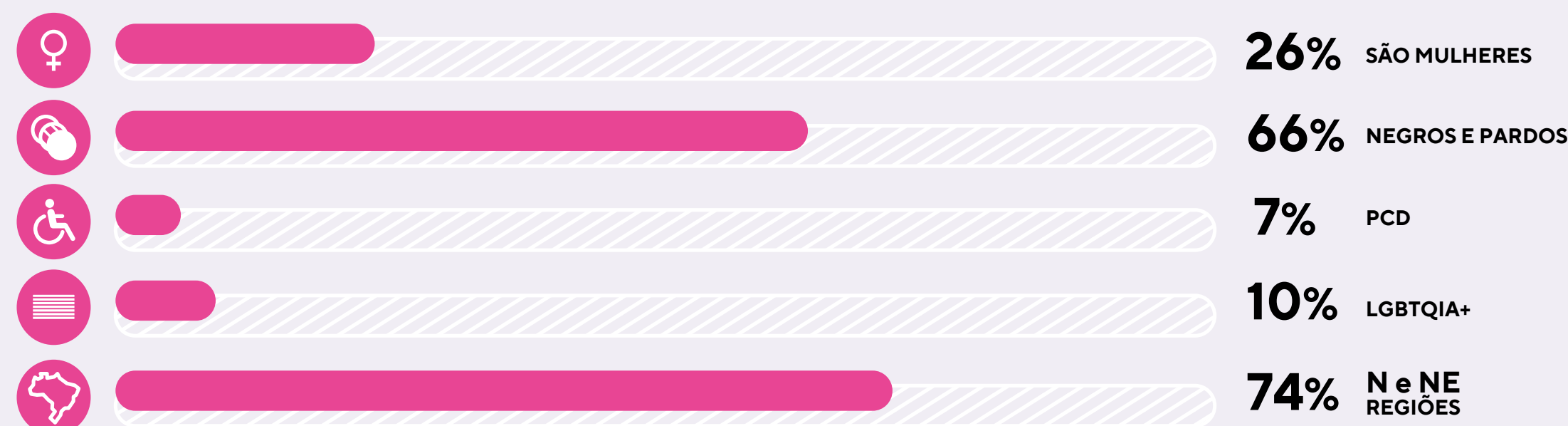
Próximos desafios

A Celcoin tem se movimentado para estruturar sua frente de crédito e oferecer serviços financeiros especializados, longe dos grandes bancos, num movimento alinhado à ten-

dência de *embedded finance*, ou finanças embutidas. O cenário atual de avanço no *open banking* e *open finance* contribui, e a VOX segue apoiando, não só no aporte de capital, como também na estratégia de coleta e leitura de indicadores sociais e financeiros e no alinhamento do time e da liderança sobre performance do negócio atrelado à geração de impacto positivo.

Neste início de 2022, a fintech está consolidando a aquisição de duas outras empresas, para ampliar e qualificar os serviços que oferece, e seguirá com sua estratégia de expansão junto aos Agentes Celcoin e à sua rede de clientes e também junto aos parceiros de sua infraestrutura de tecnologia financeira e bancária.

A empresa segue orientada pelo impacto que seu negócio tem na vida dos agentes e comunidades ao redor, sabendo que quanto mais a Celcoin crescer, mais mulheres como a Mônica, Jessiane, Magaly e Tatiana vão se sentir financeiramente potentes, realizadoras dos seus sonhos e transformadoras da comunidade onde vivem.



Na **vanguarda** do CVC no Brasil

* Uma mensagem da Equipe de Corporate Venture Capital

O ano de 2021 e seu cenário de crescente inovação e competitividade entre empresas trouxe aprendizados importantes. Um deles é a constatação de que o Corporate Venture Capital (CVC), investimento por grandes corporações em startups, já se consolida como uma ferramenta poderosa para grandes corporações se conectarem com o universo de inovações e ampliação dos papéis executados junto à sociedade.

CVC DE IMPACTO

Outro motor que tem impulsionado os CVCs é o que, na VOX, entende-se por 'CVC de Impacto'. O modelo tem atraído mais atenção e deriva do maior interesse das grandes corporações na geração de impacto positivo através de suas cadeias. Para de fato alinharem suas inovações e estratégias às transformações positivas que propõem, as companhias precisam se familiarizar com as áreas que querem abordar e impactar. Nesse sentido, um CVC de Impacto bem planejado pode otimizar a aproximação entre as companhias e as soluções positivas mais promissoras.

Os números de 2021 mostram que as companhias estão entendendo o valor que esse modelo de investimento agrega às suas estratégias e transformações positivas. Segundo o CB Insights, o valor investido em CVC globalmente multiplicou-se por mais de 10 vezes na última década e alcançou o nível recorde de USD 169 bilhões. Neste novo patamar, investimentos em CVC já representam um quarto do total alocado em startups (Bain & Company 2022). No Brasil, o CVC representa 6,5% dos investimentos em e

mpresas nascentes, e segue em tendência de alta. (ABVCAP/2022). Boa parte do crescimento se deve à realidade de que não basta uma área de P&D (Pesquisa e Desenvolvimento) interna de primeira ou uma excelente agenda de M&A (Fusões e Aquisições) para manter-se na ponta da corrida da inovação. Em um CVC, as companhias estão constantemente prospectando startups no estágio early stage em uma determinada área de atuação, e esse contato funciona, na prática, como uma janela de inovação para antever movimentos de mercado.

Tendências de gestão

Uma estratégia de CVC de êxito pede equipes que olhem para além do dia a dia da corporação, a fim de ampliar a percepção sobre novos negócios e a visão de longo prazo. Não à toa, companhias têm buscado casas especializadas em venture capital para, de fato, dar robustez à estratégia de inovação alinhada aos interesses socioambientais das corporações.

Exemplos de empresas que aderiram ao modelo ainda em 2021 são o Einstein e o Banco do Brasil. Eles acreditaram na VOX Capital e na sua estratégia de investimento, que integra análise de dados financeiros e de impacto socioambiental, e nos selecionaram como parceiros na jornada de seus respectivos Corporate Venture Capital.



Por meio do fundo de investimentos em healthtechs, entre outras frentes de inovação, o Einstein fomenta o desenvolvimento de soluções na área da saúde, que contribuem para a transformação do setor.



Já o Banco do Brasil quer, em seu fundo junto à VOX, estimular fintechs que tenham alinhamento estratégico com a sua missão e, por exemplo, aumentem o acesso a serviços financeiros ou tenham soluções para melhorar a oferta de crédito. Também consideram agtechs e govtechs que tenham soluções que ajudem o banco a levar mais e melhores produtos a verticais da economia brasileira que tanto precisam de apoio.

O fato de instituições de tal porte e relevância para o Brasil terem aderido ao CVC e estarem atentas à geração de impacto positivo a partir da inovação endossa, e muito, a percepção da VOX de que a potencialização das evoluções e melhorias através do impacto é parte relevante do futuro de todas as instituições e companhias - estejam elas já conscientes disso ou não.

Por fim, as escolhas certas das gestoras de investimento em startups de impacto socioambiental, combinadas com o conhecimento de diferentes verticais que cada corporação tem, geram uma enorme oportunidade de se acelerar a inovação rumo às transformações positivas no Brasil e na região. Os resultados desse movimento são relevantes e duradouros.

A vez do crédito de **impacto**

* Uma mensagem da Equipe de Crédito

O ano de 2021 foi bastante desafiador e o cenário macroeconômico naturalmente foi envolvido. No primeiro semestre, a pandemia atingiu seu pico, o desemprego ficou entre 12% e 15% ao longo do ano e o desarranjo nas cadeias de suprimentos impulsionou a inflação, que se manteve alta e encerrou 2021 acumulada em 10,06%. Não foi à toa que o Banco Central elevou a taxa Selic de 2,0% a.a para 9,25% a.a ao longo de 2021.

Combinados, esses fatores macroeconômicos contribuíram para o aumento da desigualdade social e encarecimento do crédito - um motor do crescimento econômico que, no Brasil, é historicamente caro e pouco acessível. A situação dos últimos dois anos aprofundou a demanda reprimida por crédito, apesar dos avanços importantes na regulação do open banking, open finance, fintechs e tecnologias para a descentralização do setor, a redução das taxas de juros e a ampliação da competitividade.

Como já é sabido, a retomada do crescimento econômico depende em boa parte da melhora da reali-

dade atual. E no contexto de agravamento da desigualdade e da demanda por soluções que resolvem problemas relevantes, faz-se ainda mais importante o crédito de impacto, foco da área de crédito estruturada pela VOX ao longo de 2021.

O objetivo é somar a expertise interna e a análise de mercado com os aprendizados propiciados pela cogestão do FIC FIM Empírica VOX - Inclusão Financeira para, então, ampliar a oferta de produtos de investimento robustos, competitivos e atrelados à geração de impacto positivo.

A experiência em conjunto com a Empírica já mostrou que o crédito de impacto dá certo. O fundo não sofreu grandes casos de inadimplência em meio à crise, mesmo com um portfólio recheado de empresas de microcrédito para pequenas e médias empresas, crédito consignado privado e crédito para implantação de sistema de geração de energia solar. Boa parte disso se deve ao modelo de gestão e contato com os tomadores.

Com produto já consolidado, e agora fortalecidos pela performance e conhecedores do comportamento dos ativos, estamos ampliando as análises de crédito para as áreas de saúde e educação.



Oportunidades no mercado de crédito de impacto

Para além do avanço na cogestão com a Empírica, a VOX está a postos para ser a principal parceira de empreendedores e de negócios que geram impacto positivo para a sociedade e para o meio ambiente.

Mais do que soluções de crédito e oferta de recursos, queremos viabilizar transformações positivas nesses negócios, estruturando governança, mensuração e gestão de impacto, e gerando valor para os próprios negócios e seus investidores.

Estamos desenvolvendo produtos que vão desde a oferta de soluções para micro e pequenos negócios - a exemplo da proposta do **Empírica-VOX**, até grandes empresas de capital aberto e suas respectivas cadeias de suprimentos e de distribuição de produtos.

Por fim, ao ir além do venture capital e se posicionar também como uma gestora de crédito, a VOX Capital passa a ter uma nova maneira de fomentar negócios de impacto. Usando os conhecimentos e aprendizados adquiridos ao longo dos 13 anos da gestora, nos sentimos seguros para apoiar ainda mais negócios e levar para cada vez mais investidores a opção do investimento de impacto e o protagonismo na transformação positiva.



Empírica VOX Impacto FIC FIM CP

CRÉDITO

Resultados do fundo em 31/12/2021

O Empírica VOX é um fundo de crédito privado voltado para geração de impacto social através de microcrédito, crédito consignado privado, crédito para micro e pequenas empresas de diferentes setores e crédito para implantação de sistemas de geração de energia solar. O fundo, lançado em 2019 e criado em parceria com a Empírica, especialista em crédito estruturado, investe em cotas seniors de fundos de outros fundos de investimento em direito creditório.

RESULTADOS FINANCEIROS

150% TAXA DI

Rentabilidade equivalente em 2021

BRL 10,5 MILHÕES

Patrimônio líquido



CRESCIMENTO

13,6%

MAIOR vs. 2020

EMPRESAS INVESTIDAS



RESULTADOS IMPACTO

Indicadores acumulados das empresas do portfólio no ano de 2021

BRL

58,7 MILHÕES

de crédito concedido



10,6 MILHÕES

de pessoas atendidas

Playbook Empírica

Cada fase de investimento possui as tecnologias de gestão de impacto que tornam possível que as decisões tomadas em cada momento do ciclo do investimentos sejam orientadas para a maximização do impacto.



- Tese de impacto
- Classe de impacto

- First Opinion
- Entrevista

- Avaliação dos dados das **5 dimensões de impacto** e score
- Recomendação e decisão em comitê

- Relatório anual para os investidores

- Revisão de dados das **5 dimensões de impacto**
- Revisão Score

Dado a natureza dos FIDCs, só há saídas quando esses são descontinuados ou quando mudam suas estratégias, afastando-se da tese de impacto do fundo.



1 O fundo inicia a partir da definição da **tese** e **classe de impacto**. Essas ferramentas que permitirão a originação de ativos e a captação de recursos com expectativas de impacto alinhados com o objetivo do fundo.

2 A partir dessas definições é construída o documento de **First Opinion** sobre os ativos candidatos e, para que seja captado elementos como intencionalidade e alinhamento com a tese, é realizada uma **entrevista** com as originadoras.

3 Os FIDCs que passam dessa fase passam pelo ritual de aprovação ou reprovação: a partir de dados primários das operações de crédito e características do público beneficiário (dados que respondem às **5 dimensões de impacto**: o que, quem, quanto, contribuição e risco), é construído o score do ativo que se soma ao deck de diligência. Com esse material, o ativo vai a comitê e é decidido se esse entrará ou não na carteira.

4 Uma vez na carteira, faz-se o acompanhamento da carteira a partir de coleta de dados, revisão do score e, se necessário, novas entrevistas.

Empírica VOX a fundo Case

O ano de 2021 foi marcado pela retomada da atividade de empreendedores e pela ampliação dos negócios de boa parte das empresas, gerando maior valor para o cliente final. Não foi diferente para o fundo FIC FIM Empírica VOX - Inclusão Financeira.

A proposta do fundo é entregar retorno financeiro a partir da geração de impacto positivo para a ponta, levando crédito e novas oportunidades a empreendedores e PMEs (Pequenas e Médias Empresas), hoje mal servidos pelas principais instituições financeiras. Para ter ideia do tamanho da demanda reprimida, apenas 9% da oferta de crédito foi destinada a esse público, ainda que ele corresponda a cerca de 30% do PIB (Produto Interno Bruto) e mais de 50% dos empregos com carteira assinada no país (*McKinsey, 2021*).

O cenário precisa mudar, e o Empírica-VOX já está contribuindo ativamente com a transformação necessária.

Com rentabilidade equivalente a 150% da Taxa DI em 2021, o patrimônio líquido ficou em R\$ 10,5 milhões, crescimento de 13,6% sobre 2020. O número de empreendedores e empresas atendidas pelas empresas originadoras saltou 73% no mesmo período, superando 18 mil ao final de 2021.

O fundo é um FIC (Fundo de Investimento em Cotas) que aplica recursos em cotas sêniores, que são as de menor risco dentro da estrutura dos FIDCs (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios).

O EMPÍRICA-VOX FOMENTA A ORIGINAÇÃO DE CRÉDITO DE EMPRESAS ATENTAS À GERAÇÃO DE IMPACTO, TAIS COMO:



Banco Pérola/Iosan, de microcrédito produtivo



Empresta Capital, que fornece crédito para empresas e trabalhadores do setor de condomínio



BizCapital, de crédito para micro e pequenas empresas, associado à educação financeira



Insole, que origina crédito para micro, pequenas e médias empresas instalarem seus painéis de energia solar

“O fundo gera impacto positivo através do crédito porque auxilia empreendedores e PMEs, que representam cerca de um terço do PIB do Brasil. Na pandemia, conseguimos fomentar os mercados e negócios desses públicos, dando crédito para a ponta final e fluxo de caixa para as empresas sobreviverem nos períodos mais críticos”,

analisa **Guilherme Lagnado**, Sócio e Head de gestão na Empírica Investimentos.

Superando desafios a partir do impacto

Com menos de um ano em operação e ainda entendendo as nuances dos ativos, o Empírica VOX se deparou com o desafiador 2020. “Foi um ano de monitorar os ativos. Optamos por nos aproximarmos de todas as empresas originadoras, focando mais em cobrar do que em gerar novos créditos”, lembra Lagnado.

A partir dos aprendizados de dois anos de gestão, em 2021, os originadores já sabiam navegar no mundo em pandemia e estavam muito mais preparados e entendendo o cenário e seus riscos com mais precisão. A oferta e concessão de operações foi retomada e todos os fundos aumentaram sua carteira de empreendedores e tomadores de crédito. O volume total operado por todos os originadores em 2021 foi maior que R\$ 950 milhões.

O potencial do crédito para impacto ficou ainda mais evidente.

“A visão de impacto não atrapalha em nada a saúde ou a performance dos ativos”

destaca **Lucas de Lima Neto**, Sócio e Diretor Executivo da Empírica.

Ele cita o exemplo da fintech de crédito BizCapital. A empresa tem um forte posicionamento de impacto social e apresenta, na sua proposta de valor, serviços de educação financeira e de simplificação da jornada do empreendedor, propiciando um crédito mais saudável. Nos casos em que o crédito é negado, a empresa explica a razão e orienta sobre melhores práticas para que, no médio prazo, o empréstimo seja possível e o mercado da própria Biz, ampliado.

Ao se orientar pela geração de impacto, a seleção dos ativos para o Empírica VOX parte da premissa de que o acesso saudável e sustentável ao crédito é peça-chave para a continuidade dos negócios e criação de novas oportunidades. A VOX entende que isso leva a uma maior geração de renda e a mais oportunidades de emprego, resultando na diminuição da desigualdade de renda e, consequentemente, em uma economia mais robusta e desenvolvida.



OS PRÓXIMOS PASSOS DO EMPÍRICA-VOX

Diante da relevância do crédito de impacto na transformação de realidades, as gestoras parceiras Empírica e VOX estão expandindo os setores de análise e já possuem, no radar, negócios e soluções de crédito para saúde e educação.

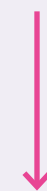
O contexto brasileiro é favorável à expansão do fundo. O amadurecimento da indústria de crédito no país e as modernizações regulatórias e de infraestrutura, como a do open banking, têm simplificado os processos desse mercado.

Na prática, Empírica e VOX estão olhando para frente e enxergando um cenário com cada vez mais operações e originações, ampliando significativamente o impacto positivo gerado na ponta para mais negócios e empreendedores de diversos setores da economia.



Capítulo 3

Encerramiento



03

Mensagem para você que **também** **sonha** com o mundo **100%** regenerado

Um futuro promissor. O que seria isso senão promessas de um futuro que não sabemos se vai vingar? Promessas não mudam realidades, não é mesmo? Mas acreditamos que utopias, sim, e vamos explicar o porquê.

Como Eduardo Galeano dizia, as utopias servem para que não deixemos de caminhar na direção do que acreditamos.

Na VOX, entendemos que as utopias são fundamentais quando falamos de um mundo 100% regenerado porque reafirmam nossos valores, desejos e nos ajudam a envisionar o que queremos ver nascer.

Ailton Krenak, líder indígena, ambientalista e escritor, é outro farol que nos ajuda a ver horizontes mais generosos e cheios de vida. Como Galeano, ele nos propõe perceber que é preciso ver além do que está aí e ter coragem de sonhar e mudar o mundo em que vivemos.

É com essa coragem de imaginar e viver que compartilhamos histórias de várias das pessoas diretamente beneficiadas pelos fundos de investimentos da VOX em 2021. Elas compartilham conosco a intenção de contribuir para um mundo 100% regenerado e mostram que as transformações necessárias são possíveis e reais, e já estão acontecendo.



Vemos as transformações propiciadas pela Mônica, de São Miguel Paulista, que com o próprio trabalho e em meio a tantos desafios, aponta diariamente para um novo mundo. As pessoas precisam pagar as contas perto de casa na pandemia, ela pensou. E buscando soluções, descobriu um meio de atender a esse tipo de demanda, além de vender o que já vendia em seu pequeno comércio. E que meio é esse? É a tecnologia da fintech Celcoin, na qual Mônica acreditou e, a partir daí, ampliou seu papel de agente transformador.

A gente aqui na VOX já tinha acreditado e, nossos investidores, investido. Confiamos não só na solução da Celcoin como, também, nas oportunidades que ela gera. Tecnologias como a desenvolvida pela fintech propiciam um mundo com mais equidade e com mais cidades em que a gente adore morar. Mais satisfeitos, conseguimos sonhar com mais pessoas reaprendendo a viver no planeta e com um mundo em que a diversidade volte a ser a lógica entre os humanos.

E vemos a regeneração na Viviane, nascida em São Paulo e que descobriu um câncer em 2020, aos 39 anos. Ela, apaixonada por seus filhos e pela pedagogia, não abriu mão dos sonhos. Em meio a aprendizados sobre o existir e durante todas as etapas do tratamento, Vivi contou com o suporte do aplicativo WeCancer, uma ferramenta de apoio que caminha lado a lado com quem foi diagnosticado, colaborando para o cumprimento do tratamento e dando o suporte emocional necessário. A WeCancer é uma healthtech investida pela VOX Capital.

Se Krenak e Galeano nos estimulam a sonhar, Mônica e Vivi são a evidência de que sim, é possível contribuir, agora, para um mundo mais coletivo, onde pertencer e servir as nossas comunidades seja o ponto de partida. Elas são personagens reais que traduzem a razão pela qual fazemos o que fazemos na VOX: investir em projetos que impactam a vida das pessoas de verdade e no longo prazo.

A gente espera, com essas histórias, tanto resgatar a nossa esperança na capacidade humana de transformar a si e ao mundo quanto compreender o longo fio de impactos que escolhas conscientes, como os investimentos, são capazes de promover.

Relatar a vida da Mônica e da Vivi é um presente para nós da VOX Capital porque nos nutre. E esperamos que nutra você também, e te leve a contribuir cada vez mais para a construção de um mundo 100% regenerado.



A VOX cresceu em 2021.

A ampliação da operação é fruto dos treze anos de trabalho feito com rigor por seus sócios e stakeholders. Novos times ganham robustez para fortalecer a superação das desigualdades do país e construir o caminho para um mundo 100% regenerado.



Gestão Executiva e Operações

DANIEL IZZO
GILBERTO RIBEIRO

Crédito

LEANDRO RODRIGUES
JOÃO PONTEDEIRO

Comercial

ALEXANDRE AZEVEDO
MANUELLA ROSSI
JÉSSICA ARANHA
MARINA FREITAS

Inovação de Negócio e Marca

EVELIN GIOMETTI
DANIELA RACHID
MARIA LUIZA SIMÕES
RICARDO AMATUCCI
PEDRO XIMENES
FRANCISCO GRASSO
CARLA SANTOS
SARA ABDO

Gente

MILENA BRENTAN
SORAIA B. CARDOSO
KARLA ROTERMUND
JORDENICE SOUSA
VANESSA SILVA
LETICIA VIEIRA

Gestão de Impacto

DANIEL BRANDÃO
LUCIANA LINHARES
LAÍS ROCHA

Produto e Engenharia

GABRIEL MELO
GABRIELA CHAGAS
CRISTIANO PICCIN
KELVIN ARNOLD
LEONARDO ADRIANO
PRISCILLA SCARPELLI

Operações e Administrativo

FERNANDA MULLER
CAIO MOKI
AMANDA PEÇANHA
ANA PAULA ROCHA
AMANDA MARCELINO
ISABELLY VASCONCELOS

Venture Capital

MARCOS OLMOS
LÍVIA BRANDO
ARTHUR ESTEVES
GUSTAVO BALLESTRERI
RAFAEL CAMPOS
BIANCA LETÍCIA SANTOS
CAIO CRUZ
LUANA SENEDESE
ISABELA JANK

NOSSO COMPROMISSO COM A DIVERSIDADE, EQUIDADE E INCLUSÃO

Promover a equidade e a inclusão é fundamental para oportunidades equânimes de desenvolvimento e realização para o time VOX. Nossa estratégia de Diversidade, Equidade e Inclusão é transversal à agenda do negócio, anda junto com o Impacto que geramos e está estruturada em 3 frentes: Nossa Gente, Nosso Portfólio e Mercado.

Atualmente **58%** de toda equipe é composta por mulheres e **24%** por pessoas que se declaram pretas ou pardas.

Conheça mais sobre nossa atuação
em investimento de impacto:

WWW.VOXCAPITAL.COM.BR

OI@VOXCAPITAL.COM.BR

[INSTAGRAM](#)

[LINKEDIN](#)

[YOUTUBE](#)

[SPOTIFY](#)

 Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido.

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

As informações aqui têm caráter meramente informativo.

VOX
Capital